全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲历2015股指期货

市场观测者的交易和复盘手记

方志◎著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲历2015股指期货

市场观测者的交易和复盘手记

方志◎著


机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

亲历2015股指期货：市场观测者的交易和复盘手记 / 方志著. —北京：机械工业出版社，2016.4

ISBN 978-7-111-53529-4

I. 亲… II. 方… III. 股票指数期货 – 期货交易 – 基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2016）第 071049 号

亲历2015股指期货：市场观测者的交易和复盘手记

出版发行：机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码：100037）
责任编辑：施琳琳 责任校对：董纪丽
印 刷：北京诚信伟业印刷有限公司 版 次：2016年5月第1版第1次印刷
开 本：186mm×240mm 1/16 印 张：27.25
书 号：ISBN 978-7-111-53529-4 定 价：59.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）68995261 88361066 投稿热线：（010）88379007
购书热线：（010）68326294 88379649 68995259 读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有 • 侵权必究
封底无防伪标均为盗版
本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨以此书祝我的宝贝们：言、怡和语

在这金融的时代

快乐成长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

声明：本书所有引用行情、新闻资讯、机构公告、网友评论、专家言论均为真实内容，但因情节需要，在人物对话环节有所虚构。本书提供的思维哲学、交易理念、投资技巧仅供参考，据此入市，风险自担。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PRAISE 金融机构推荐语

股指期货是重要的金融创新，它在受到国际金融市场广泛赞誉的同时，也曾经历过众说纷纭与责难，但几十年的实践证明它是有效的风险管理工具。本书以事实说明，将股市危机归结到股指期货上是一种误解，衷心希望本书的出版能够为社会公众和投资者正确了解股指期货提供有益帮助。

——原中国期货业协会专职副会长兼秘书长　金融学博士生导师　李强

本书的价值在于用通俗的语言解释了专业性的常识，用充分的证据证明了在中国发展衍生品市场的必要性。终究真理必定战胜愚昧！

——永安期货股份有限公司　总经理　施建军

我始终认为，中国的金融期货不是发展快了，而是发展滞后，应该前进而非倒退。但是自2010年股指期货上市以来，每逢股市下跌，股指期货就成为部分投资者和媒体口诛笔伐的对象，作为一个在国外经过数十年检验后证明是现货市场必不可少、相辅相成的配套工具，在国内却屡屡遭到质疑，可见投资者教育任重而道远。

我们发现，对于股指期货的质疑往往类似于盲人摸象、自说自话，也如同站在岸上学游泳，并指责泳池会淹死人。实践是检验真理的唯一标准，本书的难能可贵之处就是从财经编辑“下水学游泳”的角度，以日记的形式，理论结合实践、现货结合期货、自主思维结合专业观点，逐步形成一个多维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度、渐进式的认识，从而十分生动形象地解释了股指期货的功能作用、运行机制、交易模式及其与现货市场的关系，这一态度令人赞赏，所获得的经验与结论也显得更加理性、客观和专业。因此本书不仅有着很好的阅读体验感，它还是很好的投资者培训教材。只有更多的投资者和媒体通过学习、实践得出客观理性的认识，才能过滤掉市场的浮躁喧嚣和臆想的声音，为中国金融衍生品市场的发展奠定坚实的土壤，并促进现货资本市场更加健康地发展。

——海通期货有限公司　总经理　徐凌

2015 年中国股票市场经历了一场异常波动，股指期货遭到了部分人的指责。国际成熟市场的历史经验告诉我们，对每次股票市场异常波动的调查和回顾的结论是股指期货等衍生品工具无罪。我国股指期货市场还很年轻，但承载了中国资本市场发展的历史使命和亿万投资者的期许。我们应反思总结市场的经验教训，完善市场基础建设，让工具真正发挥功能和作用。唯发展才是正道。

——宏源期货有限公司　总经理　王化栋

自 2010 年 4 月推出至今，中国股指期货市场已经走过风风雨雨 5 个年头。不容讳言的是，作为国内金融衍生品市场的重要工具之一，股指期货通过其风险转移、分散和规避功能，能够有效化解股票现货市场的系统性风险，同时利用其自身的价格发现功能，也健全了国内股票市场的期现货价格发现机制，这 5 年多来，其对中国资本市场发展的贡献不可磨灭。2015 年是中国股票市场跌宕起伏的一年，也是股指期货饱受质疑的一年，考虑到市场波动风险，国内股指期货市场暂时放缓了发展步伐，但这并不影响其本身对市场的价值。我衷心祝愿随着人们对金融衍生品认识的不断提高，中国股指期货市场必将拥有一个更加广阔的前景和未来。

——上海东证期货有限公司　总经理　卢大印

中国市场目前正成长为全球最主要的经济增长引擎，但在新经济常态下，整个经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的不确定性较强。事实上，目前整个中国经济对于衍生品市场具有较强烈的需求。首先，在经历了多年高速经济发展的情况下，普通的老百姓都已经有了一定的财富积累，需要专业的金融机构为其提供专业的财富管理服务；其次，当前中国正处于经济转型升级的大时代，各类实体企业面临较强的产业升级需求，且在经济不确定性较强的背景下，各类实体企业需要通过衍生品市场来转移生产经营风险。因此，无论是规避风险、财富管理还是产业升级，衍生品市场都将扮演非常重要的角色。而股指期货作为中国庞大证券市场的对冲工具，对于投资机构、上市公司以至中小股民，都是值得学习、了解、推动、运用的。

诺贝尔经济学奖得主默顿曾提出，金融衍生工具使世界变得更加安全，而不是更危险，衍生品不是坏孩子，它不是产生风险，而是减少风险。比如“9·11”事件后，我们发现不论是欧美市场还是亚洲市场，股指期货的成交量和持仓量都创出新高，因为在那个时点上，大量的机构需要股指期货对冲风险，而自从“9·11”事件之后，美国股市正式迈入长期稳定的牛市。股指期货不是金融市场的破坏者，而是金融风险的减震器和泄洪渠。随着中国金融改革的深入发展，股指期货以及金融衍生品市场必将迎来新的机遇。

20 世纪 90 年代，欧美的金融业也有一个大爆发的过程，这主要得益于金融衍生品市场和场外市场的发展。21 世纪是属于中国的世纪，全球的金融投资者最终都将向中国转移。在这个转移过程中，整个市场格局会被重新塑造，金融衍生品市场规模、抗风险能力以及市场深度会明显上升，整个金融市场将呈现基础性金融产品和衍生性金融产品双足鼎立的格局。而以股指期货为代表的金融衍生品工具，将会主导这次变革的过程，助推中国建立全球的金融中心。

——南华期货股份有限公司　总经理　罗旭峰

让国内资金和国际资金能在包括中国金融市场在内的全球金融市场上交易、流动、形成资金优化配置，这是中国金融市场开放以及国际化发展的重要目标，而应用金融衍生品市场的各类工具又是不可或缺的。希望在应用金融衍生品工具的各种制度建设和市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场培育方面，有更多符合市场发展规律的专业讨论和思考。我们在各类衍生品工具应用上不能因噎废食，要勇于创新求发展。

——中国国际期货有限公司　总经理　王兵

2015年注定是不平凡的一年，这一年是中国"十二五"规划收官的一年，是中国改革进入深水区的一年，是证券市场出现异常波动的一年，也是股指期货自五年后上市新品种但同时深受打击的一年。股指期货作为一种金融工具自身无对错之分，既可以是涨跌的助推器，也可以是市场的稳定剂，只因使用者不同的态度。"十三五"规划强调金融市场的改革，这不仅需要对外开放，也需要丰富资本市场的交易产品和交易方式。我们期待股指期货品种更成熟，成为建设多层次的资本市场和丰富金融衍生品的风险管理工具。

——广发期货有限公司　董事长　赵桂萍

短短数月时间，国内金融市场一如白云苍狗。饱含无数期货人、投资者悉心孕育的股指期货一时成为众矢之的，"元凶说""阴谋论"甚嚣尘上，流言中不乏众多名流大腕的鼓噪之声。方志先生以诙谐的笔谈，发出启聩振聋之声，通过对2015年4～9月的行情走势再次推演，以独到的视角全面剖析了股指期货的市场规律，拨开投资者心中阵阵疑云，再还金融市场朗朗青天。

——华信万达期货股份有限公司　总经理　丛龙云

本书为读者提供了一个财经编辑观察市场的视角，带领我们领略股指期货这一年来的风云变化，深入浅出，既是一本轻松有趣的股指期货教科书，又是一张对市场客观记录的图谱。

——金瑞期货股份有限公司　总经理　卢赣平

2015年对于中国资本市场是非常值得回顾的一年。证券市场的波动给我们行业带来了很深的思考。本书对股指期货在市场波动前后时期交易行为的描述，对于我们思考本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轮股市的波动有很好的借鉴意义。中国资本市场要进一步快速发展，离不开金融衍生品的支持。只有以积极的态度发展金融衍生品市场，中国的资本市场才能更好地服务实体经济，更快地与世界融合。

——新湖期货有限公司 董事长 马文胜

理论是黑夜的灯塔，没有理论之光的照耀，实践之路将会迷失方向。我国股指期货市场从起步新建到初步发展，经过2015年6月份以来股票以及股指期货价格的大幅震荡，现正处在创新发展的十字路口，需要正确、系统、科学的理论加以引导。

实践是理论的根基，缺乏实践的形而上学的理论将会导致实践大厦的坍塌。在当前股指期货交易风控等制度和市场所处的调整阶段，诸如股指期货打压股市价格、股指期货是股市下跌的罪魁祸首等种种猜想和缺乏实践的理论莫衷一是、混淆视听，年轻的中国资本市场特别是股指期货市场，需要理论化、系统化的实践做指导。

方志先生运用自己长期从事期货基金产品发行以及资产管理业务的丰富实践经验以及长期深入研究中国证券期货市场的深厚理论素养，及时、全面地对2015年我国股指期货市场做了深入浅出的研究，撰写了本书，值得我国广大证券期货投资者、从业人员、高校学生以及社会各类经济工作人员、研究人员认真学习钻研，并借此提高自己的经营管理和理论研究水平，更好地为我国资本市场的健康持续发展做出自己应有的贡献。

——徽商期货有限责任公司 董事长 吴国华

“兵者，诡道也。”这是一场没有硝烟的战争，狼烟滚滚，风云诡谲中，股指期货成为众矢之的。当硝烟散尽，理性回归，我们必须对资本市场支持实体经济发展和推动转型创新的历史使命正确认识并进行反思。或许，这正是本书的意义所在。就像2015年冬季的雾霾再一次笼罩了北方大地，当我们的呼吸变得沉重，我们奢望的蓝天，绝不能寄望于一场北风。

——格林大华期货有限公司 董事长 乔俊峰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2015 年中国股指期货和现货市场出现巨幅波动，包括三个股指期货品种在内的金融衍生品工具的功能与作用受到部分人的质疑或责怪。包括期货衍生品市场在内的中国金融市场在冲出亚洲、走向世界的道路上是曲折的、长期的；而期货衍生工具在服务于国内众多金融机构对冲系统性风险获得普遍认可。本书告诉了我们一个真实的股指期货及衍生品市场的功能与作用，告诉了我们 2015 年股市危机和股指期货剧烈波动的原因，分析了中国需要股指期货的理由，还详细解析了高频交易模式、天量炒单来源、禁止做空利弊。我们认为，股指期货等金融衍生工具只有获得最广泛的个人投资者和众多金融机构的共同认可，股指期货及金融衍生品市场才能得到进一步发展，协会、交易所和期货公司需要加大股指期货基础知识和投资风险的投资者教育活动，长抓不懈、深入基层、服务百姓，同时加大对企业机构的期货知识普及，让金融衍生工具成为企业风险管理的利器。向全体投资者加大知识普及与风险教育才能不断推进股指期货及金融衍生品的发展。

——方正中期期货有限公司　总经理　许丹良

2015 年将以跌宕起伏的剧情载入期货行业发展的史册。在这一年里，行业内外发生的大事小事不断，全球经济增长步履艰难，中国经济面临诸多挑战，形势严峻，特别是我们的资本市场从上半年的亢奋躁动中平静下来之后，如何认识新的市场变化，适应新的政策环境与市场环境，各位同行在认真思索，各家期货公司都在根据自身的情况进行调整。作为期货从业人员和公司管理者，应该怎样去把握当前形势，思考我们行业发展的未来，成为一个严肃的话题。我们知道，期货市场是我国金融市场的重要组成部分，既有金融行业的共性，又有行业自身的特殊性，期货公司的管理决策者在观察分析国家的整体宏观经济形势、整体金融市场形势的同时，更要冷静、理智地审视期货市场本身的问题和挑战，要看到我们行业发展的特殊优势与潜力，坚定信心、克服困难，顺应政策调整，服务实体经济的转型升级，确保期货公司业务持续、均衡、健康、稳定地向前发展。

希望我们的业界同人能够站得更高、看得更远，坚定信心，正确决策，克服困难，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再度出发。祝我们的期货行业未来更美好，祝我们每个期货人的努力都得到更好的回报。

——浙商期货有限公司 总经理 胡军

"融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护"，是中国资本市场未来建设发展的总体方向。我们在讨论"对错、得失"的同时，应该从多种视角出发，共同研究金融衍生品在资本市场和国家战略中到底应该发挥什么样的功能作用，从而支持和保障中国经济的成功转型。2015年的中国资本市场是值得大家记忆和细细品味的一年，本书能够在这么短的时间内，通过大量的资料收集和专注研究，把成果展现出来，我个人表示敬佩。相信本书一定能够为广大读者和研究者提供大量有价值的参考观点，进而引发大家的思考和共鸣。

——银河期货有限公司 总经理 姚广

股指期货作为风险管理工具终将会得到正名。正如格林斯潘所言："衍生品市场发展到如此之大，并非其特殊的推销手段，而是给衍生品的使用者提供了经济价值。"股指期货已经开创了我国资本市场的对冲时代，为机构投资者进行资产管理与投资组合提供了有效的风险管理工具。随着市场制度的完善、管控能力的提升，市场功能将得到恢复和提升。在我国期货市场新的篇章里，股指期货市场必将会继续走向成熟，中国金融衍生品市场必将得到蓬勃发展。

——上海中期期货有限公司 总经理 许一峰

"日出而作，日入而息。凿井而饮，耕田而食。帝力于我何有哉？"这是上古尧时代的太平盛世流传的民谣《击壤歌》。随着社会的发展、时代的进步，人类对世界的认知也不断提高。诚如办公自动化、互联网的普及以及分工的细化使得为数众多的SOHO人出现，极大地改变了人类对工作的认知。

自1982年美国堪萨斯期货交易所（KCBT）推出指数期货合约至今不足40年的时间，经过不断发展，指数期货已成为金融期货家族中历史较短但发展极快的成员之一，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是国际资本市场中最有活力的风险管理工具之一。作为世界第二大经济体的中国，正式推出股指期货的时间才 5 年，自然需要更多、更充分的时间让人们正确地认知这一新生事物。

为了更好地建设我国资本市场为国民经济服务，探索和发展各类期货及衍生品工具是社会共同的责任，而吾辈既生逢恰当时，幸莫大焉！唯“仁以为己任，不亦重乎”？

——中信建投期货有限公司　总经理　邵剑秋

“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来。”股指期货之于资本市场的作用必不会因为暂时的挫折而寂落，相反，经历过这许多大起大落，市场趋于成熟，投资者也趋于理性，股指期货在休整后定能厚积薄发，重现其化解市场风险与优化资产配置的光芒。

——国信期货有限公司　总经理　余晓东

2015 年股市剧烈震荡，股指期货发展经历波折。股指期货作为风险管理市场最重要的基础性工具之一，是我国资本市场不可或缺的组成部分，遇到问题不可怕，相信阴霾会很快过去，“阳光总在风雨后”。让我们一起期许股指期货未来能更加健康地发展，一起见证中国资本市场大开放、大发展、大繁荣。金融期货市场必将扬帆起航，迎接中国新经济、新时代的检阅。

——上海中大期货有限公司　总经理　鲁峰

在金融产业链中，衍生工具作为金融风险的对冲工具，是缺一不可的。同时，它将使充满机遇与风险的金融体系由此而更趋稳定。股指期货也一样，它不是风险的制造者，而是风险的管理者，任何一种好的金融工具，同时也需要一个好的金融环境。我们期待在党中央关于“建设投资者权益得到保护的股票市场”这样的金融管理导向，以及“十三五”规划中提到的探索新的金融监管体系的进程中，股指期货重新进入正常的交易状态，并为中国金融市场的发展做出杰出的贡献。

——盛达期货有限公司　董事长　程晓峰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货是当前国内资本市场中最重要的工具，本书以接地气的生动方式表达了股指期货应有的职能和定位，客观积极地传递了股指期货的功能作用，对广大投资者具有非常重要的参考作用。

——混沌天成期货股份有限公司　董事长　李英

历尽坎坷是辉煌，2015年注定是股指期货不平凡的一年。本书以独特的市场触点对股指期货进行了深入的剖析，是一部值得品味、借鉴和参考的投资哲学与交易技法书籍。展望未来，股指期货将继续在中国资本市场的广阔舞台，演绎一幕幕吸引全球投资者目光的宏大篇章。衷心祝贺本书出版上市！

——安粮期货有限公司　董事长　朱中文

海外主要的成熟金融市场，大多经历过对金融衍生品的一知半解、恐惧和误解，但最终都通过市场沉浮的选择和考验，并健康有序地发展出多层次的衍生品市场。我们的投资者、机构和企业同样将面临和国际资本竞争对垒的挑战，完善发展属于本土的衍生品，并且普及正确利用金融工具管理风险的思想，是中国金融市场走向世界舞台的必经之路。因此，面对目前股指期货的局面，我们不灰心反而充满信心，危机促使众多方先生这样的有识之士积极发声，市场重新冷静思考制度和投资方法的改进空间，这同样是以股指期货为代表的衍生品市场走向更健康规范、更适合我国金融市场特性的重生之机。

——美尔雅期货有限公司　总经理　王长松

我国股票市场发展二十多年，市场规模已经非常庞大，对股指期货等衍生品的迫切需求是科学的和客观存在的。股指期货是股票市场发展到一定历史阶段的必然产物，其作为股票市场的衍生品，使得风险转移和风险合理配置成为可能。股票市场因去杠杆出现非理性下跌，恰恰说明衍生品工具过于缺乏，只有股指期货尚不足以完全管理市场风险。只有市场拥有完备的金融创新工具和交易制度，才能使得绝对收益成为可能，才能形成一批专业化水平较高的机构投资者，才能形成良性循环的投资生态系统。

——一德期货有限公司　总经理　吕拥华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2015 年股市的疯狂上涨和雪崩式下跌，无数人间悲喜剧在此间上演，海量财富因此蒸发，这在我国二十多年剧烈波动的证券交易史上也是绝无仅有的。股市超级波动将股指期货、高频交易、融资融券等新兴交易模式推到了风口浪尖，究竟谁是导致事件发生的导火索，谁又是推波助澜的凶手，这引起了全社会的激烈讨论。

专业级的期货交易专家方志老师，以多年丰富的实盘操作经验剖析事件的内核，不以情绪或者立场决定观点，而是秉承客观、真实、逻辑，全面解析其中的是非曲直，带领我们重走当时的心路历程，也为我们今后的风险防范提供借鉴。希望读者能从中找寻到令人灵魂一颤的闪光点。

——建信期货有限责任公司　总裁　葛文杰

在 2015 年的股市危机发生之后，股指期货一度被视为罪魁祸首，为千夫所指。有幸的是，在一阵喧嚣之后，理性的声音开始出现，本书即为其中之一。更为可贵的是，与常见的以概念性论述为主的专著不同，本书以日记和对话的方式，深入浅出地引导读者重温股市危机发生前后国内股指期货市场的行情和轨迹，体察市场运行的规律。中国的期货市场命运多舛，股指期货更是初生之时即遭波折。中国经济的建设需要发达和完备的期货市场，而理性分析、去除迷雾和偏见是朝着这一方向努力的第一步。

——华鑫期货有限公司　总经理　李俊

股指期货是金融期货学校的首届少年班，别被家长、老师和同学捧杀，更不能被棒杀了。中国股市“新兴加转轨”的市场阶段下，暴涨暴跌是青春期发展的常态。清者自清，支持尽快放开恢复股指期货正常功能发挥！“离别是为了新的重逢”，给最后一篇日记的心灵鸡汤标题点赞！

——倍特期货有限公司　总经理　刘国强

金融市场就像是个大自然的生态圈，如果说股指期货是一只老虎，不能因为老虎能吃羊就把所有的老虎关起来，站在生态圈的大格局，每个品种都有其存在的必要性。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然这个生态圈就是失衡的。我们只有让金融市场良性发展，形成良性循环，才能让这个金融生态圈为实体经济的发展做出更大、更好的贡献。

——大有期货有限公司　总经理　沈众辉

希望读者朋友通过阅读本书能够辨识股指期货的本来面目：它是中国资本市场的“安全带”，而不是“绊马索”。

——东航期货有限责任公司　总经理　涂殷康

器为善用者谋事，金融工具需要专业的解读运用，不应蒙受道德的责难抨击。非议和误解或难避免但终会消除，理解与共识或会迟到但从不缺席，相信股指期货将继续引领金融衍生品开创中国金融市场的崭新未来！

——东海期货有限公司　总经理　陈太康

“沉舟侧畔千帆过，病树前头万木春。”2015 年是中国金融市场的改革年，是引发对股指期货热烈关注和深刻思考的一年，本书的付梓可谓恰逢其时，本书高屋建瓴、纵览全局，又抽丝剥茧、振聋发聩，以专业的视角、积极的思考，传递了资本市场的真正正能量，对各位读者必将开卷有益。

——中融汇信期货有限公司　总经理　刘岩

用更完善的法制保护期货市场，用更宽容的态度鼓励期货创新。

——海证期货有限公司　总经理　杨海梁

作为一种衍生工具，股指期货是作为现货市场的有益补充应运而生的，起到了价格发现以及风险管理的功能。股市危机后，股指期货备受争议，褒贬不一。然而工具仅是工具，没有阶级之分，亦无好坏之辩。祸福盈亏，全凭主人指令。在这个相对公平的市场上，我们需要更多的风险意识与契约精神，需要一个高素质的投资环境，而不是避重就轻，将市场风险指向工具。在金融市场上，做空机制使得市场的意见能够得以更好地博弈，价格也会更快、更高效地趋于真实，一个失去了“做空机制”的市场，或将变得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更加情绪化，整个财富管理行业将回到靠天吃饭的时代。金融市场不是只承担着给投资者提供投资标的和渠道的职能，更重要的意义在于保障流动性与风险分散化。

自古宝剑配英雄，股指期货需要呵护，希望股指期货能够走过寒冬，历经规范发展的考验，迎来更美好的春天。

——招金期货有限公司　总经理　高军

完善市场建设，充分发挥股指期货功能，助力中国多层次资本市场建设。

——华安期货有限公司　总经理　汤益民

股指期货作为专业的风险管理工具，对于中国资本市场的平稳运行和国民经济的健康发展具有不可或缺、无可替代的作用。如何在有效的监管环境下使其发挥应有的作用，是中国资本市场面临的重要课题。既不能任由不当使用产生负面结果，也不能因噎废食限制其发挥积极作用。期望能够听到更多的从专业、理性的角度发出的声音，使得这一新生事物能够在有效的监管环境下，在金融领域为“中国梦”的早日实现更好地发挥保驾护航的作用。

——华泰期货有限公司　执行副总裁　王俊卿

每一个孩童在成长中都会历经磨炼，蜕化成蝶，谱写精彩。股指期货作为国内首个金融期货品种，诞生至今不过短短5年，正值天真无邪的童年时代，但在这一次史无前例的股市危机中却背负争议，陷入舆论漩涡。在一系列严厉的监管措施下，股指期货日均成交量较前期高点下降超过95%，流动性极度枯竭，市场功能严重受损。其实，期货本质上是一种风险管理工具，同时具备价格发现和平抑现货波动的功能，股指期货等金融衍生品作为金融创新，为市场提供了重新配置风险的工具，使各类参与行为的风险特征更清晰，收益来源更明确，因此不能武断地将股市的暴跌归咎于股指期货的做空机制。作为资本市场最重要的风险管理工具，股指期货为养老金、社保金、各类企业年金等风险回避型长线资金提供了风险对冲工具，进而拓宽国内股市的规模和承载能力，极大地促进市场运行效率，这些都是期指设计的初衷，也是股指期货在资本市场发展、直接融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资功能发挥、经济创新驱动这一连锁进程中所能承担的重要作用。相伴期指五载，使我们相信真正有价值的批评，是在你拥有的前提下，对其根源有所探索和批判，而不是一味地全盘否定和谩骂。相信股指期货只有经历这番风雨的洗礼，才能见到彩虹，迎来自己真正的春天。

——上海中财期货有限公司　副总裁　沈军

中国股指期货自2010年推出以来，推动了中国期货市场的巨大发展，整个期货市场的交易金额经历了从量变到质变的过程，标志着我国资本市场改革发展又迈出了一大步。虽然中国证券市场2015年经历了剧烈的波动，但证券市场的投资者利用股指期货的做空功能发挥了很好的规避风险的作用，股指期货的做空机制也是中国证券市场交易制度的一个很好的补充。对于未来中国金融市场，股指期货将继续发挥其功能，对于完善中国证券市场交易制度，促进中国资本市场改革发展发挥重要的作用。

——广州期货有限公司　副总经理　张杰林

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自序 PROLOGUE

为什么写这本书

2015 年 8 月下旬，机械工业出版社华章经管的王颖女士与我联系，由于今年股市大热，拙著《炒股一定要懂股指期货》售罄，希望我能够修改之后再版。《炒股一定要懂股指期货》是 2012 年的作品，已经有 3 个年头。3 年来市场变化已经翻天覆地，原书的架构已经不能覆盖当今市场的特点，与其在原书上修修补补，不如另起炉灶重新构思。今年市场剧变，凡尘俗事不少，几年未动笔已有生疏，写书最怕断断续续，周期可能拖很久，与其如此，不如不写。王颖说，今年很多股民一片迷茫，莫名其妙地赚了钱，又莫名其妙地亏了钱，到底股指期货在今年的市场动荡里扮演了什么角色，需要我这样的“业界良心”给股民整理头绪，怎么才能守护财富，怎样才能从输赢的迷局中解脱。一时感动，便利用每天晚间的时间，整理了三个月，终于完稿。

为什么以这样的形式写

原先本书也计划像之前《期货兵法》《期货策略》《炒股一定要懂股指期货》那样，采取章节方式，阐述市场方方面面的特点与规律，并调用各种例子佐证。这样的写法比较规矩，但是容易写的过于专业，不接地气；同时经过这么多年市场的体会，尤其经营行业媒体之后，我更加明白，市场的分析从来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有确定唯一的答案，任何理论方法，都是对市场规律的一种探讨形式。如果书里都是强调“什么就是什么”，反而会丧失对市场的客观认识。尤其今年市场纷繁复杂，谁也没法保证自己说的就一定正确。

所以经过仔细思量，我决定本书采用一种特别的写作方式，以一名新入行的财经编辑的第一人称视角，用写日记的形式，按时间维度来记录和探讨 2015 年 4 ~ 9 月证券期货市场的行情政策、众生百态。这样就不再是教科书式的“一是一，二是二”的结论，而是开放性的探讨。我想说的是，一个问题可能有 N 种答案和解读方法，只要你能有客观缜密的逻辑，你就能在纷繁复杂的市场中找到属于自己的生存之道。本书不想对很多事情下结论，仅是提供思考问题的一些思路。

这种写法，教材不像教材，小说不像小说，各位也不用计较“瑶瑶”是不是“瑶瑶”，“方总”是不是“方总”，只需要看看能不能顺着本书的时间线，一步步进入到市场深处即可。本书也不想写成史书、年鉴，财经小编的视角虽小，但是见微知著，一叶知秋，汹涌澎湃的市场，正是由一个个充满财富渴望和人性弱点的个体构成。

本书讲了什么

在本书创作之前，秉承互联网思维模式，我们在和讯期货相关媒体渠道上做了投资者问题征集，得到众多用户的支持，搜集到大量共同关心的问题，在此感谢大家，本书最后也汇编了主要的 94 个问题。这些问题都在本书中做了解答。

本书虽然是按时间的维度、日记的形式来写，但是并不为了写成流水账，在内容方面是按照对市场的认识深度逐渐展开的。所幸今年的行情变化正好吻合这样的认识过程。

4 月 1 日 ~ 4 月 16 日这段时间是股市优雅上涨、新的股指期货积极筹备时期，本书安排为编辑新入行并积极了解探索股指期货与股市联动规律的阶段。这里极为开放性的探索，旨在表达任何观念想法，都可以用微观盘面进行分析求证，并付诸实盘操作。市场也不是一片混沌，而是在涨跌之后，隐藏着诸多符合自然规律和人性法则的交易逻辑。

4 月 17 日 ~ 5 月 22 日这段时间是股指期货新品种上市的一个月，也是市场在顶部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区域微妙转变的一个月，本书这里重点讨论对冲交易的内涵，并以此开始复盘至全书结束。想表达的是在对冲的时代，以对冲的视角来分析研究市场，能够获得不一样的收益与风险比例。

5 月 25 日 ~ 7 月 10 日这段时间，股市发生了空前剧烈波动，本书在此讨论市场波动发生的机理，旨在寻找风险和危机的应对之道，而非把盈亏归咎于市场或他人。

7 月 13 日 ~ 9 月 7 日乃至之后一段时间，股指期货在社会舆论中被推到风口浪尖，并在争议中逐渐被打入冷宫。本书在此处讨论了量化交易、短线交易、高频交易等交易形式的是是非非，旨在让大家了解其原理和方法之后，再给予其客观的社会评价。

考虑到阅读体验和出版进度，不能让篇幅无限扩大，本书已经进行了大量精简，没有尽列今年资本市场的大事。创作过程中，从出版社、和讯网内部、兄弟媒体到行业协会、金融机构、私募基金、一线交易员、网友及其他好友乃至家人，粗粗算来，仅提供直接帮助的已达数百人，在此无法一一罗列，感谢之余，更是深深体会到行业人士的社会责任与使命感，支撑着我们共同为中国金融市场繁荣发展不懈努力。

2015 年 11 月 22 日

上海保利广场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初次尝试

——第一笔股指空单

2015 年 6 月 29 日，星期一，小雨转多云

中国电信 下午11:43

2015年6月

日	一	二	三	四	五	六
31 无烟日	1 儿童节	2 十六	3 十七	4 十八	5 环保日	6 芒种
7 廿一	8 廿二	9 廿三	10 廿四	11 廿五	12 廿六	13 廿七
14 廿八	15 廿九	16 五月	17 初二	18 初三	19 初四	20 端午节
21 父亲节	22 夏至	23 奥林匹克	24 初九	25 初十	26 十一	27 十二
28 十三	29 十四	30 十五	1 香港回归	2 十七	3 十八	4 十九

29 五月十四
周一 117天前

第27周 巨蟹座 乙未[羊]年 壬午月 丙子日 庚子时

宜 沐浴 破屋 馀事勿取 祭祀 坏垣

忌 嫁娶 入宅 移徙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天早晨6:45，我匆匆忙忙赶到公司。

大堂等电梯时，大厦相熟的清洁阿姨看到我，惊讶道："小瑶啊，你这么早就来上班啦？"

"今天我值班，周一事情多。"我解释道。

这么早来公司，一方面是我们和讯期货一早要进行更新维护，另一方面，到了8:30 ~ 9:30是一天中用户阅读访问的最高峰期，所以我们公司就规定，早班必须有两名编辑，一名7:00到公司，一名8:00到公司，以确保在8:30之前把需要维护更新的内容全部整理好。

周末想了两天，我今天做了一个重要的决定。

我今天要做空一手股指，而以我现在的账户资金刚好可以做空一手。

还是先工作吧。

经过整理，今天的主要信息如下。

【6月29日股市聚焦】

新股：证监会称首发企业将出现大面积中止审查情况不实。

场外配资：证监会称继续抑制场外配资活动。抑制违反账户实名制的场外配资活动，同时坚决打击市场违法违规，对市场反应集中的大股东、董监高人员违反承诺规定的减持行为依法查处。

证监会：市场下跌是自然调整，经济向好趋势未变，三因素有利于激发市场。

证券业：对信息系统外部接入情况的自查已经结束，正陆续向监管层提交自查整改报告，预计复核结果近日将发布。

融资融券：消息人士称，中国证券金融公司刚刚发出紧急通知，要求各券商报送两融数据。

养老金：抄底股市准备就绪，"弹药"储量1.3万亿。利好股市。

深交所：总经理助理王红表示，深港通目前尚须经过国务院层面的批准，开闸时间以此为准。

伞形信托：由于绝大多数客户及时补足保证金，大规模伞形信托平仓现象并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未发生。

证监会：就区域性股权市场管理办法征求意见。将统筹原油期货上市前准备工作，预计3个月左右。

兴业证券：当前下跌是此轮长期牛市的中期调整，牛市开始进入以震荡盘整行情为特征的第二阶段，是季度性的盘整、震荡；“大尖顶”调整之后，较长一段时间的市场将呈现指数箱体震荡而个股行情分化。

高盛：私人财富管理中国区副主席暨首席投资策略师哈继铭认为，中国股市未来震荡还会很大，降息和降准只能暂时刺激股市。

华泰证券：降准有望释放7000亿元流动性。对称性降息是利率市场化积极推动的结果，银行的利差有望稳定，利好银行股。建议关注大金融概念股。

【宏观/全球】

社保：消息人士表示，地方社保金交全国社保统筹管理方案将出台，规模约2万亿元。这一方案的落实，将给中国资本市场带来稳定的长期资金。

央行：央行罕见降息降准齐发！重磅利好刺激股市。大金融与地产股尤为受益。

李克强：将继续实施区间调控，加强定向调控。

外媒：汇丰称将不再发布中国制造业采购经理人指数（PMI）。

发改委：抓紧推进新兴产业、增强制造业核心竞争力、现代物流、城市轨道交通4大工程包，推进PPP项目尽快落地。

工业利润：5月工业企业利润5207.1亿元，同比增长0.6%，速度放缓。

央行：将进一步推动人民币资本项目可兑换改革，推出QDII2试点。完善沪港通，推出深港通。提高境外机构投资者投资中国资本市场的便利性。

李克强：缩小城乡区域之间差距须推进新型城镇化。

审计公告：央企买房不交全款，住建部等挪用2.5亿元。

MLF：知情人士透露，为维持市场流动性，央行上周向多家银行实施定向MLF，金额超过300亿元。利好股市。

银监会：出台促进民营银行发展指导意见。意见鼓励民营银行着力开展存、贷、汇等基本业务，鼓励民企投资银行。

【大事提醒】

证监会：发布境外交易者和境外经济机构参与境内特定期货暂行办法，暂行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

办法8月1日起实施，原油期货为特定品种期货。

上交所：发布我国首只波动率指数，中国版恐慌指数诞生。

新股上会：江苏银行等6公司首发申请7月1日上会。

希腊：豁出去了！7月5日举行退欧公投。

李克强：周日离京访欧，勾勒中欧合作新图景。

上交所：公布上市公司2015年半年报预约披露时间表，中孚实业将于7月11日公布半年报，成为沪市首家披露半年报的上市公司，紧随其后的东睦股份将于7月14日公布。

【数据一览】

沪股通流入32.44亿元，港股通流入-8.60亿元，沪市融资余额13 870亿元，深市融资余额7585亿元，两市融资总额21 455亿元。

整理这些信息花了我不少工夫，还好，8:30之前，主要的信息都呈现出来了。

剩下的时间是整理好软件，静等股指期货开盘。

9:10，交易软件发出清脆的“滴”一声，股指集合竞价开始了。

我将中证500股指期货的代码IC1507填入报单格，1手，卖出，开仓，价格8629.0，点击发出。

软件弹出了确认框“是否确定以8629.0的价格卖开1手IC1507？”我仔细看完，点下了“确定”按钮。

9:14:56，9:14:57，9:14:58，9:14:58，9:15:00，盘面开始闪动。

我的软件跳出了“以8788.0的价格卖开1手IC1507全部成交”。

比我报单的价格高了160点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 CONTENT

金融机构推荐语
自序
引子

股指思考篇

2015年

4月1日 股市机会——人生有几个八年 / 2
4月2日 股指功能——谁是谁的天气预报 / 6
4月3日 道路选择——交易是一种信仰 / 13
4月7日 股指逻辑——天气预报的原理 / 17
4月8日 股市逻辑——依赖导游还是自己找路 / 38
4月9日 提前开盘——天气预报让你带伞 / 52
4月10日 个股档案——哪个指数的成分股 / 61
4月13日 奇妙组合——指数拼凑加减法 / 71
4月14日 套保困境——下跌的时候为什么不卖股票 / 76
4月15日 行情节奏——会倒地猝死的长跑选手 / 92
4月16日 股指新秀——史无前例的大幅贴水 / 101

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲内涵篇

2015年

4月17日 **套利工具**：一把隐形的尺 / 110
4月20日 **股指待遇**：正副主席一起进产房敲锣 / 116
4月21日 **盈亏辩证**：总有一天轮到你 / 124
4月22日 **操盘态度**：糟蹋行情，天理不容 / 129
4月23日 **股市趋势**：把布朗运动做平均 / 134
4月24日 **风险取舍**：放弃一个盈利的方法 / 142
5月11日 **对冲内涵**：能否幸福的婚姻 / 146
5月12日 **市场情绪**：什么时候欲望泛滥 / 177
5月13日 **加减仓位**：平行宇宙的重叠时空 / 186
5月14日 **价差背后**：探寻波动的唯一真相 / 190
5月15日 **大户对冲**：进攻是最好的防守 / 207
5月22日 **配资功过**：挪动时间的超额收益 / 217

牛熊转换篇

2015年

5月29日 **暴跌真相**：自我循环的生态体系 / 240
6月5日 **类比分析**：似曾相识的牛市 / 264
6月12日 **复利增长**：万一实现的梦想 / 271
6月19日 **牛熊争议**：本不该讨论的问题 / 275
6月26日 **千股跌停**：往回奔跑的疯牛 / 282
7月3日 **政策利好**：被监护的感冒病人 / 289
7月6日 **救市争议**：市场道德与社会道德 / 294
7月7日 **禁止做空**：政策也是行情的一部分 / 299
7月8日 **贴水真相**：两千只股票的无奈选择 / 304
7月9日 **停牌平反**：减少做空动能 / 310
7月10日 **空前波动**：为国接盘与为国砸盘 / 314

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场困境篇

2015年

7月17日 **行情政策**……争议的因果循环 / 320
7月24日 **量化交易**……印钞机还是碎钞机 / 326
7月31日 **量化步骤**……电器和插座先生产谁 / 331
8月7日 **长线困境**……七八十年的检验周期 / 336
8月14日 **炒单复盘**……微观结构的市场本质 / 342
8月21日 **高频困境**……一天的寿命 / 364
8月28日 **公告频发**……大地震先兆 / 381
9月7日 **股指止步**……离别是为了新的重逢 / 389

网友提问解答 / 397

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指思考篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市机会

——人生有几个八年

两个月前。

2015 年 4 月 1 日，星期三，多云

今天是 4 月 1 日，愚人节，说是愚人节，可是现在中国的愚人节已经没有太多娱乐的气氛，大概是因为张国荣的忌日是这天的缘故吧。上周一，我接到了和讯网的面试通知，来了两次，分别见了两位领导，周五就通知我 4 月 1 日上班。我相信让我 4 月 1 日上班的原因不是因为愚人节要开我玩笑，而是这是一整个月的开始，这一天入职便于我的工资核算、考勤以及工作安排。

8:30 我就来到了保利广场楼下。因为通知要我 9:00 上去报到，所以我在楼下等了一会儿，顺便了解一下环境。这里地处黄埔江边，靠近陆家嘴，江边有休闲散步的走廊。这栋写字楼不高，大概 30 层左右的样子，两边还有四栋更小的裙楼。我看了楼下大堂的公司名录，这栋楼好多“投资管理公司”“资产管理公司”，上海金融区的写字楼应该都是这样的吧。我要去的和讯网在 18 楼。

一会儿就到了 9:00，我来到了公司报到，接待我的是行政主管向姐姐。向姐姐人很好，给我安排了一个靠窗的位置，帮我调好了电脑。然后便是乔总编来给我安排具体工作。乔总编像是一个腼腆的大男孩，身高至少 185cm 以上，一口北方的口音，说事情的时候很严肃，完全不露笑容。

我的岗位被安排在了股指期货频道，也被告知了我的待遇与考核方式。最重要的考核内容就是频道的点击量。第一天要学的是如何发稿。我原本以为网站编辑是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要去百度资料，然后按 Ctrl+C（复制），再按 Ctrl+V（粘贴）。其实完全不是这样。我们有 CMS 编辑系统，还有 1000 多家信源单位，每天系统会实时从这些信源单位的接口里面抓取文章，北京内容总部会按标签把文章分拣推送到各个频道，比如有“黄金”关键词的就会被推送到黄金频道，有“股指”关键词的就会被推送到股指期货频道，然后我们编辑再经过筛选与加工，放到我们各个栏目中。有时候这种分拣方式也会出现错误，比如“中国楼市的黄金年代”这样的文章本该推送到房产频道，结果被推送到了黄金频道，还需要编辑推还回去。

我很快熟悉了编辑的操作规范，转眼就到中午了。乔总编 QQ 上说，方总中午跟我们一起吃饭，我们收拾一下去吧。我看了一下时间，是 11:30，这么早就下班了吗？我原来的单位 12:00 才下班。同事晓燕跟我说：“我们的时间是跟着交易时间来的。上午 11:30 市场休市了，我们就这个时候下班。下午我们是 1:30 上班，你们频道的要早一点，因为你们股指期货是 13:00 开盘。一般新人来上班的时候，方总都会请吃饭欢迎一下。”

我和方总就见过 10 分钟，记得面试的时候，是通知我下午三点来，结果我就早来了半个小时，前台“美眉”进入方总办公室问一下是否让我进去，出来告诉我要等收盘。于是我在外面等了半个小时，但是到了三点前台也没通知我进去。美眉笑着说：“等一会吧，方总很忙的，三点一刻的时候会通知你进去。”后来我才知道，三点钟收盘的是股票和商品期货，股指期货是三点一刻才收盘。

跟晓燕、乔总编还有两位编辑一起到了电梯口，方总也走过来了。方总看到我，笑道：“来上班啦！”我说“今天第一天来”。

吃饭的地方就是楼下负一层的富淳饭店。虽然只是 11:40，但是人已经不少，似乎很多公司都是 11:30 下班。我们五个人找了窗边的圆桌坐了下来。方总完全没有思考的时间就勾选了几个菜。接着就开始问我：“怎么样，在这里还习惯吗？”

我说：“挺好的，这里环境挺好的。”

方总问乔总编：“现在给瑶瑶安排的是什么频道的工作？”

乔总编说：“现在安排的是股指期货频道。”

方总说：“股指频道不是冰冰在维护吗？”

乔总编说：“最近股指频道访问量增长得特别快，我们之前就一个人在维护，很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多信息都过时了，正好新的股指品种这个月要上市，我这边要给股指频道增加点人手。”

方总说：“一平不是也在维护股指频道的吗？这样就三个人了吧？”

乔总编说：“哦对，忘记跟你说了，一平早上跟我提出离职了。”

方总有点惊讶：“一平也要走吗？不是做得还挺好的吗？为什么啊？”

乔总编说：“一平一直在炒股票，我们这边编辑事情多，他跟我说最近忙着频道的事情，都没时间好好看股票，少挣了不少钱。”

方总说：“哦，可以理解，他多少钱在做啊？”

乔总编说：“他家里拿了200万给他做，最近市场波动大，我看他心思也不在工作上，就同意他走了。”

方总说：“也好，不能挡着别人赚钱。他一走的话我们的内容部就只剩一位男生了，现在一共10个人是吧？”

乔总编说：“算上我是两个。”

方总说：“呵呵，把你漏了。我记得你刚来的时候内容部全部是男生，一个女生都没有。看来熊市的时候男生能待得住，牛市的时候都会跑掉。”

方总说到这里，回过头来笑着看看我们几个女生。“你们有炒股吗？”

晓燕说：“有啊，一直有做。”

冰冰说：“还没做，正准备做呢。”

方总笑着问我：“瑶瑶呢？”

我说：“不太敢呢，公司允许员工炒股吗？”

方总说：“我们公司对炒股、炒期货没有限制，只要你把手头工作做好就行，而且我其实是鼓励大家参与的。一来你们是财经互联网的编辑，自己如果不做点投资，怎么知道用户想看什么，需要看什么，互联网平台的精神就是你要带着用户一起玩。二来你们刚工作不久，也年轻，就算亏的话也亏不惨，就当交学费也行。”

方总继续说道：“前些天，我在电梯里听到两个人的对话。

甲说，最近股市行情好大啊，你做了没有？

乙说，最近太忙，都没注意。

甲说，大盘涨了一倍了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乙说，没注意就涨这么多了，算啦，等下次再做吧。

甲说，个股有的涨了几十倍了。

乙说，有那么夸张啊，我还是等等回调吧。

甲说，中国股市牛短熊长，我等这一次等了八年，你这次不做可能还要再等八年。

乙说，追高有风险。

甲说，你人生有几个八年。

乙叹了一口气说，好，我一会抽空看看。”

我听了有些触动，我说：“那方总，您能不能教我做股票？”

方总说：“实话说，对于股票，我可能教不了你太多，术业有专攻，尽管期货与股票有很多相通之处，但要真正做好某个市场的投资，必须持续不断地在这个市场投入更多的精力与思考。你们每天接触第一手的各类信息，只要多认真观察思考，还是能逐渐提高自己对市场的认识水平的，公司里面也有不少股票做得好的大神，你多问问也行。尤其 2015 年股指期货这么火爆，你是股指频道的编辑，比别人多了很多了解股指期货的渠道，看懂了股指期货，看股票就简单很多了，前两天接到通知，股指期货还要上市两个新的品种，2015 年机会会特别大。你有问题可以来找我，我可以给你一些意见。”

我默默点头，这时候菜也上齐了，大家就埋头吃饭了。

饭后，我问方总：“方总，我有不懂的东西什么时候方便问您啊？”

方总说：“一般休市时间都可以吧。你看到我不忙就可以来找我。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指功能

——谁是谁的天气预报

2015 年 4 月 2 日，星期四，多云转中雨

经过昨天一天的学习，我对我要维护的和讯股指期货频道有了大致的了解。当然对于我这个从来没有接触过股指期货的新人来说，了解越多，问题就会越多。中午看到方总订了盒饭，我瞅准了时间就进了他办公室。

“方总，您现在有空吗？我有几个问题想请教一下。”我问。

“可以啊，你进来吧，”方总打开盒饭，“你说吧。”

“我昨天和今天都研究了一下我们频道，”我说，“一个最大的问题没弄清楚，我们的频道是给谁看的？”我补充说：“因为乔总编跟我说，我的业绩考核是频道流量，那我肯定要清楚我们的用户是什么特点，我好提供给他们需要的内容。”

“很好，”方总说，“你坐下，我来告诉你。”

“首先你要明白一个很重要的道理，投资不是赌博而是一个决策。如同我们做事情要讲究道理逻辑一般，市场无论怎么走，都有它的原因和逻辑。我们为一个事情下结论，结论本身是否正确是其次，重要的是我们能不能有个经得起推敲、符合逻辑的推理过程。投资要明明白白，如同做人要明明白白一样，这样你就能融会贯通，知道自己怎么去寻找答案。”方总说：“要弄懂股指期货频道是给谁看的，先要了解谁会看股指期货频道。

看股指期货频道的，不外乎两种人，一种是做股指期货投资的，一种是不做股指期货，但是股指期货能给他们带来一些信息和参考的。对不对？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“对。”我说。

“做股指期货投资的人，很简单，你给他们需要呈现股指的投资机会、股指的特点，以及股指的评论就可以了。”方总继续说：“对于另一种不做股指，但是又看股指的人，股指对他们来说有什么意义？”

“他们是股民，看股指期货用来知道股市的操作？”我说。

“没错。所以在我们频道的定位上面，有两种受众，一种是期民，一种是股民。我们的股指期货频道是放在期货频道下面的，所以天生期货的基因是给期货投资者看的，而我们比较一下另一个网站：西方财富网，它的股指期货频道是在股票频道下的，所以它的主要受众是股民。”方总继续道：“两种定位的差别，使得频道的内容倾向完全不同，我们更多的是技术分析、量化分析、基差分析；而对方更多的是成分股罗列、板块资金流向等。当然，这个里面最核心的逻辑是谁影响谁。你不妨说说你的看法，你觉得是股市决定股指期货的走势，还是股指期货决定股市的走势？”

“我昨天晚上一直在想这个问题，”我说，“能不能这样思考问题，先有股票，再有股票指数，再有股指期货。因为期货是未来需要履行的合约，所以股指期货可以理解为未来的股指，由此而想，应该是股市走势决定了股指期货走势。”

“你讲的道理上完全说得通，”方总哈哈一笑，“但是你有没有仔仔细细去盘面上找找答案，我举一个例子，你看看能不能解释得通（图 1-1）。”

“这是我随意调出的两张 1 分钟 K 线图，”方总说，“上面是沪深 300 现货指数，下面是 IF 股指期货的当月合约。两张图时间上下一一对应，你看看我标记的四个地方，这四个地方就是这一张图里面几个波段的启动点。你看看。在时间 1 的位置，股指现货还处于短期下跌趋势之中，股指期货却率先止跌上涨，随后一根 K 线股指期货仍然强势上涨，但是股指现货还是出现小跌走势，再过一分钟，股指期货出现大阳线上涨，这个时候股指现货出现了一根大阳线，补足了股指期货三分钟的涨幅。这样一个走势，你觉得是谁影响谁？”

“这样说来，是股指期货在影响股市的走势？股市还在下跌的时候，股指期货走强了，所以股市就必须上涨？”我惊讶道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

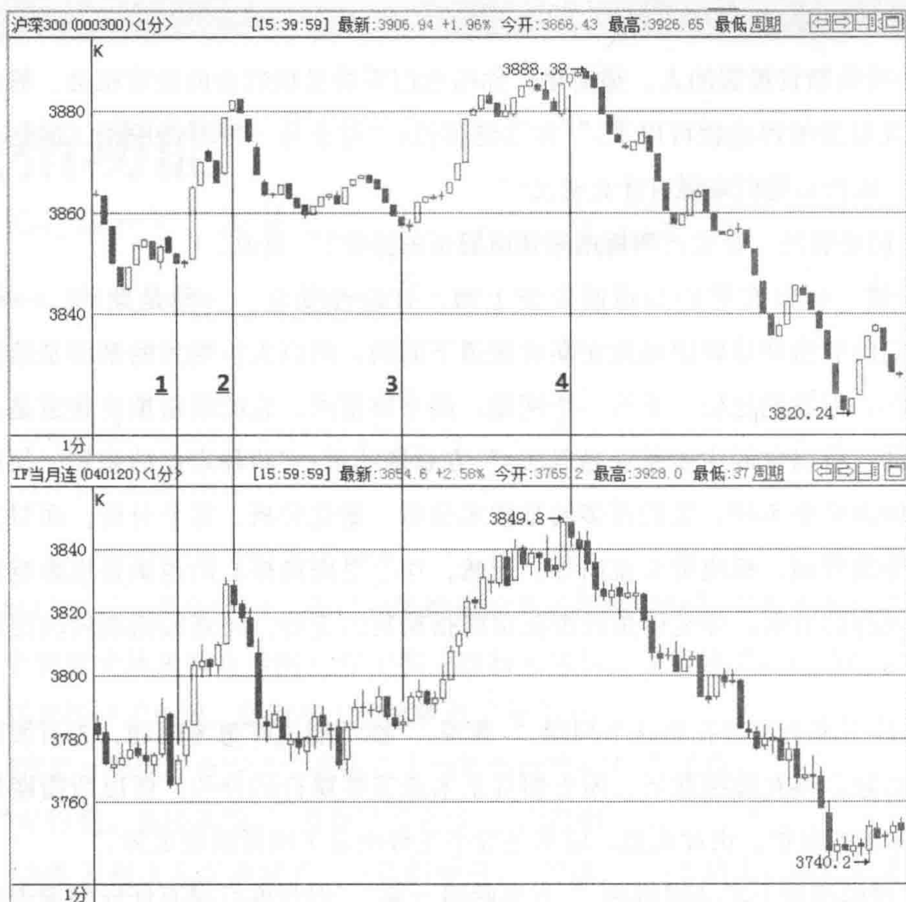


图 1-1

“你再看时间 2 的位置，”方总说，“沪深 300 现货指数还在上涨的时候，股指期货已经开始出现下跌，这次比 1 的位置要快一点，沪深 300 现货指数在第二根 K 线就出现转折下跌，同时股指期货跌得更厉害，这样就造就了一波数分钟的下跌行情；再看 3 的位置，这里股指期货又是领先股指现货一根 K 线的时间，随即出现了一波上涨趋势；再看 4 的位置，这里股指期货又是领先了股指现货两根 K 线的时间。”

“我错了，方总，”我惭愧道，“我现在知道了，不是股市在影响股指期货走势，而是股指期货在影响股市的走势。从刚才的例子里面我明白了，股指期货一般领先于股指现货 1 ~ 2 分钟时间。”

“这么几分钟时间你就下结论啊？”方总说道：“我只不过随便给你看了张图，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怎么知道其他图里面是不是这个规律？而且我给你看的是一分钟 K 线，你怎么知道其他周期里也是这个规律？你再仔细看看刚才这张图（图 1-2），同一张图，我们换个角度再解读一下。”

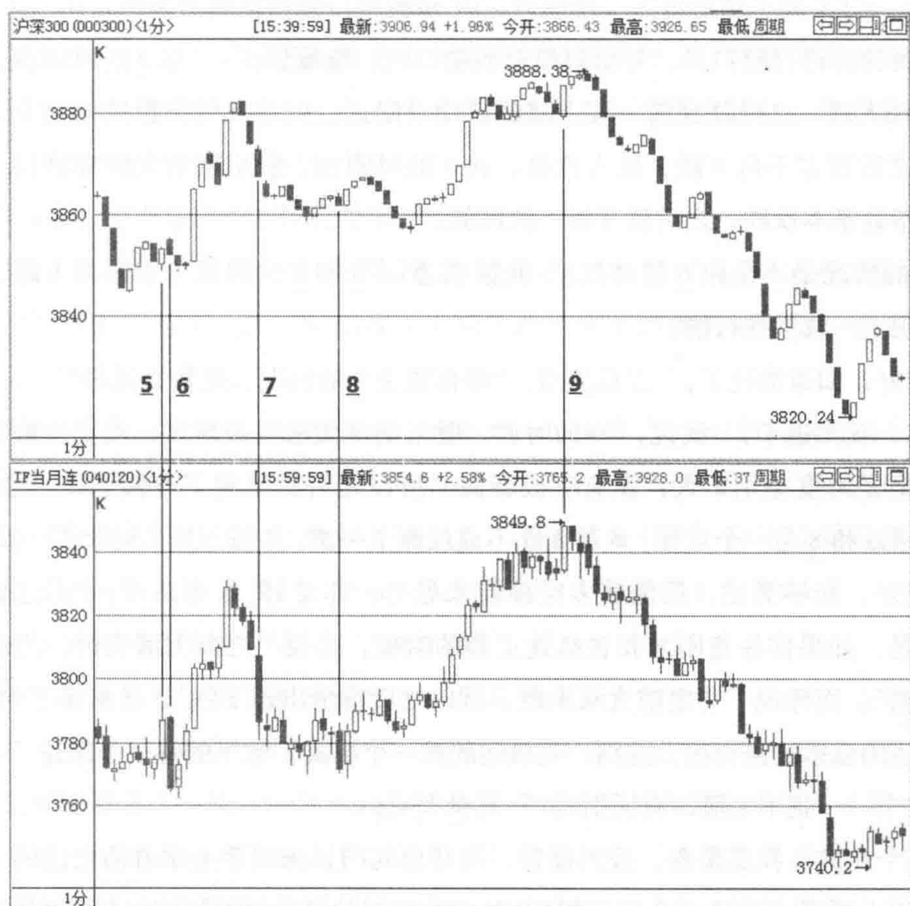


图 1-2

“刚才讨论的第一波上涨走势，我们看看上涨之前发生了什么。”方总指着前面两个 K 线：“我们看上涨之前的 5 这个时间点，这个时候股指期货出现了一根大阳线，突破了前面 N 根 K 线的最高点，应该算是一个强有力的突破，对不对？但是我们再看看现货指数，现货指数只是象征性地涨了一点点，只把前面一根阴线吃掉一半，属于很弱势的走势，简单来说，股指期货给出了突破大涨的指引，但是现货指数没理它！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"随后我们看下一根K线，也就是6的时间点。"方总继续说："在6的时候股指期货出现了大幅度下跌，完全把5的阳线吃掉，并且还创出新低，这么强烈的下跌，在现货指数上的反应却是高开，小幅收低，仍然收在高位，也完全没有给股指期货面子！"

看到我听得目瞪口呆，方总也没让我喘口气，继续说道："在7的时间点，股指期货出现大跌，已经跌到前一波上涨的启动点附近，但是现货指数跌幅很小，还在顶部，之后双方不再下跌，进入盘整；在8的时间点，股指期货大跌突破向下，但是现货指数基本没跌，之后就开始一波涨势。"

"8的情况是不是跟6很类似？"我插嘴道："8和6大跌现货指数都不跟，之后就都出现了一波上涨行情？"

"很好，知道类比了，"方总笑道，"那你说说9的情况，是什么道理？"

"嗯，我知道了，"我说，"9的时候，股指期货大涨突破新高，现货指数虽然也涨了，但是力度差别很大，没有突破新高，所以之后就出现了大幅下跌。这个嘛，应该是跟6和8是一个道理，6和8跌不成就涨了一波，9涨不成了就跌了一波。"

"很好，能够类比，还能够多空掉转来思考，非常好！"方总说："不过提示你的一点是，如果你注意刚才我在描述走势的时候，会说'之前大涨失败，之后行情出现下跌'，而你说了'之前大涨失败，所以之后行情出现下跌'，虽然多了两个字，但是表达的意思已经有很大差别。**我描述的是一个事实，你下的是一个结论。**"

"这个……我不太懂，有区别吗？"我没太明白。

"打个比方，我是警察，接到报警，推开房间门，张三手上拿着沾血迹的刀，李四倒在地上死了，这是一个客观描述，"方总缓慢地说，"但是你说成因为张三拿着刀，李四死了，就判定张三杀了李四。虽然这种可能性存在，但是你还没有充分的理由，怎么可以做出这样的判断？你是警察，不是法官，怎么可以无凭无据地给人定罪？如果你能这么讲，就必须有充分的证据和逻辑证明两者之间的逻辑关系是存在的。"

我明白了，向方总点了点头。

方总说："瑶瑶，你刚来我们公司没几天，但是你要知道，你维护的是国内股指期货第一门户，你是最权威的官方媒体，你的一篇文章、一个报道都可能对市场情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绪产生深远影响。你在编辑文章、做新闻采编的时候，一定要知道，你**只能报道客观事实，而不能轻易下主观判断**。比如 2015 年 1 月 19 日，股指期货首次出现跌停板。在报道上面，我们只能说股指期货触 10% 跌停板，上证指数下跌 7.7%，而不能像搜狸网、旧浪网那样报道因股指期货触 10% 跌停板，上证指数下跌 7.7%，这一字之差，就会让全社会把股市下跌的矛头全部指向股指期货，这对整个社会的投资理念都是误导和扭曲。我们是专业权威的财经媒体，必须要谨言慎行、客观公正，而不能为了增加点击和关注，妄自下结论。"

"明白了，请方总放心，我已经牢记于心。"

"呵呵，扯远了，我们再回到正题吧，"方总道，"你既然说了 9 这里股指期货大涨了，现货指数没有跟，所以就出现了大幅下跌，你不妨就解释清楚，这里面是什么'因为、所以'的逻辑？"

"这个……方总您稍等，我有点乱，我整理一下头绪。"一时间脑袋确实有点乱。

"没事，你先想想，"方总看了一下时间道，"现在也不早了，已经是中午 12:55 了，还有 5 分钟就开盘了，你赶紧去吃个饭，下午我要开会，你可以看看盘子，如果想明白了就下午 5:30 来找我，如果今天没想明白，那就明天再找我。"

我才发现时间已经过了很久，忙说打扰了，退出办公室。

下午边看着行情，边在想，同样是一张 K 线图，看的角度不一样，结果完全相反：单从 1、2、3、4 几个时间点来看，股指期货在启动走势之后，现货指数都老老实实紧密跟随着走了一波。但从 5、6、7、8、9 来看，现货指数似乎也不是那么听话，而且不听话的时间点都在股指期货的波段行情启动之前。这也绝对不是一个有时听话有时不听话的简单现象，我感觉这里面一定包含着不可思议的规律和法则。只是一直想不通道理在哪儿。

今天的天气一直灰蒙蒙的，上海这样的天气不仅是多云，还有雾霾的嫌疑。我想着想着，就对着窗外发呆，这栋充满现代艺术气息的甲级写字楼全是落地通透的玻璃外墙，窗外是黄浦江和北外滩，江水潺潺，舟船寥寥。

不知不觉，天色越来越暗，落地窗上突然闪现出几滴水珠，接着，叮叮咚咚的水珠全面拍打着玻璃，下起雨了。

周围几位同事一起看向窗外，冰冰突然道："啊呀，怎么这个时候下雨啊？刚到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下班时间，晚上我还有事，过会儿怎么出去啊？急死人了。瑶瑶，你带伞了吗？"

"带了呀，早上看着有云，我就看了下手机 App 上的天气预报，今天有中雨啊。"我奇怪道："你们都不看天气预报的吗？"

"啊呀，早上赶着上班，没这个习惯，"冰冰努着嘴说，"你带了几把伞啊？"

"我就带了一把伞。"我说。

"我急着走，瑶瑶，你也坐地铁的吧？一会儿你把伞借我一起撑一下吧，到了地铁就不需要了。"冰冰说。

"可是我不一定马上走啊，我还要跟方总谈点事，你要不等我一小会儿。"我无奈道。啊，我突然想到，方总约了我 17:30 谈，现在已经是 17:30 了。可是我现在也谈不出什么，我还没想明白。

我看着窗外，突然远处一道亮光，天空的闪电照亮了云层。我一刹那间被惊愕了一下！我大叫："明白了，我明白了！"

我冲出办公区，冲到方总办公室，方总也恰好在整理桌子，看样子是要走了。方总看到一脸兴奋的我，微笑了一下："想出什么了？"

"天气预报！"我迫不及待地吐出这四个字。

"天气预报？"方总疑惑地看着我。

"股市就是天气，有自己的规律；股指期货是天气预报，在预测股市的走势！天气预报的推断有分析的依据，大部分时候是对的，小部分时候也会错；我们跟着天气预报的结论来决定带不带雨伞，大部分时候能够让我们免于雨淋；时间越靠近的天气预报，准确性越高……"我一下吐了一串出来。

"天气预报，天气预报……哈哈！"方总笑道："不错的设想，我今天有事，你明天跟我详细说吧。"说着推门出去。

我追着方总向电梯走去："方总，我现在知道我们频道给该谁看了！**股指期货对于股民来说，就如同天气预报一般，他们真的很需要**！如果股指期货告诉他们今天要下雨，他们出门就应该带好伞……"

方总笑道："想法很好，但股市和股指期货的关系并不如你想象的这般简单。你先思考一下，股指期货和天气预报有什么本质区别？关于这点我们下次再讨论。"语毕，方总进了电梯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道路选择

——交易是一种信仰

2015 年 4 月 3 日，星期五，多云转阴

一早，方总把我叫到办公室，笑着跟我说："你昨天的天气预报的比方很有意思，不过要明白股指期货与天气预报的本质区别，你首先需要思考，股指期货是怎么预报股市天气的：天气预报有科学的手段与判断，根据卫星云图、气温气压一系列的算法等，股指期货又是凭什么进行预报的？其次，什么情况下股指的天气预报更准，什么情况下股指的天气预报不准？还有，预报准了的时候和不准的时候，分别会产生怎么样的市场走势。"

我点头道："好的，方总，您提的问题我还没仔细想，我研究一下给您答案。"

方总道："瑶瑶，你只入职几天，这些问题对你这样刚接触股指期货的人来说，确实为难了一点，不过我倒是想看看你从简单的盘面现象能不能总结出一些规律来。把这些问题弄懂，不但有助于你工作里面更好地去规划股指频道的内容，更会让你掌握股指投资的核心哲学。"

"您是说，我把这些问题弄明白了，就可以做交易了吗？"我激动道。

"呵呵，交易随时都可以做啊，现在也可以啊。"方总笑道："我说的是你如果要达到能靠交易盈利的地步，掌握市场的一些规律是第一步。

很多人很着急地冲进市场，只是因为别人的一个消息、自己的一个冲动，或者看到周围人赚钱的羡慕嫉妒恨。以随机进入市场的概率来说，一段时间之后涨跌概率各半，有可能赚钱也可能亏钱，这就是赌博。如果你能够对市场规律有个基本的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解，每次交易都有思路章法，市场出现怎么样的情况时我怎么做，经过反复多次的交易之后，你的盈利就能逐渐累积。”

方总继续道：“当然，持续盈利的条件并不是你掌握了一个规律、一个技巧就可以高枕无忧，交易还需要你有很好的执行力，有很好的风险控制意识，要有匹配你思路的软件和硬件条件，以及在交易中不断调整和修正思路的持续更新能力。这些有的人天赋使然，有的人靠后天训练也可以实现，但是核心都在第一点上，**即你的交易逻辑，你自己是不是认同，是不是相信**。只有了解自己的交易方法，相信自己的交易方法，做交易的时候才不会举棋不定，才不会瞻前顾后，才不会心虚害怕，才不会优柔寡断。”

“交易是一种信仰。”我不禁说道。

“没错，”方总道，“我倒不一定要你走交易的路，这条路太多艰苦，太多磨难，但是如果你悟性够高，确实是块做交易的料的话，我在《期货兵法》里就说，投资小可养家糊口，大可富国安邦。还是很值得去尝试的。一切看你自己的选择。”

“明白了，方总，我一定把您给我的问题仔细研究下”。我说。

“在我的思路里，行情走势就是反复的逻辑推演，”方总说，“当然，这种假设也许对也许不对，见仁见智。市场的博弈性体现在每个人都是以自己真金白银在努力赚钱，或者努力不亏钱，这种强大的内生动力使得每个人都会对盘面信息做出站在自己角度最符合心情的动作，而每个人的动作和思路都会产生交易指令，交易指令产生了行情走势。而行情走势回过头来再对每个人产生刺激影响，再决定着他们接下来的动作。以此循环。如果每个人的交易思路都是固定的，我们则可以通过盘面的走势一直推演他们的行为模式，再以他们的行为模式一直推演盘面走势。”

“那方总，您说的是一个理想状态，即每个人的交易思路是固定的，”我反驳说，“事实上人是情绪多变的，而且还会累积经验教训，还会学习成长。”

“说得好，”方总笑道，“你知不知道有门学科叫作‘行为金融学’，总结的就是人在金融市场的思维模式，当然也包括了他们如何取得经验，如何修正自己的行为，在特定的行情下，人会得到特定的经验，从而影响他之后的决策。”

“我有点糊涂了。”我说。

“我举个例子”，方总说，“今年是 2015 年，现在股市是一波牛市行情。而前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波牛市是2006～2007年，当时股市主力军是60后、70后，当时交易的时候胆子很大，股市从998点涨到6124点，很多人赚了不少，但是越到高位，越是胆大，仓位越重。结果2008年行情急转直下，很多人赔得很惨，甚至到今天都没解套，你想想，这些人在这次股市的牛市中会怎么操作？"

我想了想："他们一定会变得很小心吧？"

"没错，因为前一次的教训让他们感受到了股市的风险，影响了他们好几年，所以这次股市上涨，他们参与的时候就会非常当心，不会像之前那样死拿不放，而是一有风吹草动就容易出场。"方总说："而这次牛市的主力军，已经是80后、90后，一方面有钱，一方面任性，胆子大，做法凶猛，没有历史包袱，没有风险意识，很多人还配资炒股，最后必然的结局就会是在这波行情中，60后、70后小赚小赔；80后、90后现在赚得更多，将来赔得也会更惨。"

"啊？！"我突然觉得心情有点沉重："方总，那我们作为媒体，多提醒一下他们风险吧？"

"哈哈，你心肠真好。"方总笑道："行情大好的时候，谁会听你的呢？等行情跌下来，大家也就知道了。投资这件事，各有缘法，各有宿命，强求不得。这次你就算让他们减仓，过两天行情一涨他们还会冲进去。当然，即便如此，我们仍然需要做好自己的角色，客观处事，无愧于心，便是大德了。"

我不禁有些怅然。

我想到了一个问题，就问方总："上次牛市到6124点，现在这波牛市会到哪儿呢？"

方总说："这个问题，你对我思维方式了解久了就会知道，单纯预测点位没有太多操作意义。不过对于交易群体的分析，我们倒不妨想一想。

首先6124点是历史曾经发生过的点位，所以对于所有人来说，6124点是一个基本上可以预见的点位，或者叫信心点位。

但是6124点之后市场就暴跌转熊，对所有人来说，这又是个恐慌点位。

那你说，接近这个点位的时候，你是什么心理状态？"

"我会想到上一波牛市的顶点，我会想在最高点离场。"我说。

"那大家都这么想，价格就到不了6124点。"方总说："有人就会想，我在6123

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点就离场吧，没差别，我趁别人还在买的时候走，可以溜得出来。”

“然后就有人想在 6122 点走，有的人就想在 6121 点走……”方总说。

“那就代表越接近这个点位，市场会产生的分歧越大？”我说：**“每个人都想在最高点之前走，就不会到最高点？”**

“没错！**市场的历史会重演，但是又不会简单重复。**”方总说：“但是在行情离 6000 还很遥远的时候，信心是远大于恐慌的，所以行情上没有太多阻力，一路向上，现在正是处在这个阶段。”

“那我可以不可以这么理解，在离 6000 点很远的点位，我们还可以大胆买进，但是到了可以预见到接近 6000 点的时候，比如到了 5500 点以上，就要注意风险了？”我问。

“到了接近最高点的区间，市场的心理均衡开始发生变化，担忧恐慌大于期望信心。”方总说：“最终大概率会演化成两种走势，一种是没到最高点就崩溃结束；而另一种，市场有强有力的期望值，市场资金能够把指数拉到 6124 点以上站稳，又会完全消除大家的担忧，从而开启更大的上涨空间。”

“那到底能走哪样，只能到时候看了。”我期待着说。

方总看到了我的表情，说道：“生逢这样的时代，是我们的幸运，2015 年的市场会改变很多人的命运，也是你们成长最好的机会。我提的问题你好好想想，不急，下周再找我说吧。”

“好的，方总，我好好消化一下。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指逻辑

——天气预报的原理

2015 年 4 月 7 日，星期二，小雨

时间过得挺快，周末两天不知不觉就过了，加上周一是清明节，公司照例放假一天，周六公司内容部的同事约着一起打羽毛球，我也去运动了一下。乔总编也去了，大家都叫他“乔帮主”，虽然他不苟言笑，但一起玩的时候倒也放得开。最近大家心情都不错，可能是因为都买了股票的缘故。周日我自己去了公司，把方总的课题仔细研究了一下，我比较宅，还是能坐得住，一待就待了一天。还算幸运，能把方总的问题总结出一点门道了。

清明时节雨纷纷，这几天下着小雨，有点冷冷清清的感觉。

中午我到了方总办公室，把我周末总结的内容打印出来拿了过去。方总略有惊讶：“还整了不少材料啊？我看看。”

我把材料递了过去，方总粗略扫了一遍，说道：“蛮好，这样，下午收盘后，你叫上你们内容部的几位同事，还有金融实验室的冯工、倩倩一起，你给大家讲一下你的想法。”

“啊，方总，我做的东西肯定有不少问题，能给大家讲吗？”我有点担忧。

“没有关系，正好让大家检验一下你的思路。”方总说：“做金融研究，要经得起推敲，**经得起别人的再三发问**，如果你都能自圆其说，那证明你的思路可以去市场上试试了。”

从方总办公室出来，还是觉得压力很大，可能下午被大家笑话了也是正常。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过方总说的有道理，多一些人来讨论提问，肯定对我的进步是有好处的。

我问了下晓燕，我们公司还有一个“金融实验室”，专门研究量化交易、大数据交易的低调部门，冯工和倩倩分别负责量化和大数据方向，下午可能真要班门弄斧了。

下午收盘后，我到会议室调好了PPT，也请到了一群同事，方总说了开场白：“今天请大家过来，是想大家听一下新来的瑶瑶对于市场的理解，有些地方比较粗糙，大家大胆提问，重要的是理清头绪，帮助她成长。冯工，你们也想想这类思路能不能编辑为量化模型自动去交易。”冯工点头回应。方总对我说：“好，你开始吧”。

我打开了文档，说道：“感谢方总给我这个机会跟大家交流，以我现在的水平肯定是班门弄斧，不过方总说，股指期货与现货股指之间的相互影响关系非常重要，关系到股民怎么利用股指期货市场去判断股市短期走势，也关系到期民怎么利用股指现货去判断期货短期走势，所以我就以我自己的角度做了一些总结，不对的地方，大家不可以欺负我，不可以笑我的。”

大家都笑了。方总说：“我插一句，瑶瑶的思维有一个特点，这也是我常用的一种思维方式，即**以我们所了解的一些信息总结归纳出一个理论假设或者方法，然后用各种行情来验证这个理论假设的准确性**。

给大家打个比方，19世纪以前，数学上都认定，平行线在无限远的地方不相交，这是一条公理，公理即是不需要证明，大家想象一下都会认同的道理。但是平行线在无限远的地方到底相不相交，因为是无限远，没有人可以走到无限远的地方去看看，所以这条所谓公理也无法证明。结果有另一位数学家提出了一种假设：两条平行线在无限远的地方是相交的，听起来大家觉得不可思议，但是细想一下，同样是因为无限远，也不可能有人能在无限远的地方看到这两条线不相交，所以这个假设同样得不到论证。但是以这条奇怪的假设作为公理，就可以推导出一系列的几何定律，与之前几何学的定律完全不一样，同样都可以自圆其说，这个就是著名的非欧几何学。

那么我们在股指期货是在决定现货走势，这么一个经常被提及的说法下，同样可以以一种不一样的思维来构建投资逻辑框架。好，扯远了，瑶瑶，你继续。”

看着大家轻松的微笑，我也就不那么紧张。“这两天，我在跟方总的交流过程中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到下雨天天气预报的启发，提了一个天气预报的设想，也就是说，**股指期货是股市的天气预报，股市怎么走由它的自身因素决定，股指期货仅仅是对现货指数的预测，而不是决定股市未来要怎么走**”。

“在此过程中，方总对我提了三个问题，第一个是股指期货预测股市走势的机理；第二个是股指期货什么时候预测更准确，什么时候更不准确；第三个是当预言应验和预言失败情况下市场的走势。”

“先说第一个问题：股指期货预测股市走势的机理，因为股指期货是未来某个时间的现货股指价格，所以股指期货对于股市有天然的预测作用。而这种预测不是凭空猜想，不会出现现货股指每天涨 50 点，现在股指期货到期还有 10 天，股指期货现在应该在比现货指数高 500 点的地方等着这样的情况，而是紧密跟随现货指数的价格变化，随时调整。

经过我对图形的总结，我认为，股指期货对现货指数的预报机制体现在对现货指数一分钟 K 线图的下一波走势上。为什么不是这一波？是因为现货指数的一分钟波段一般来说都不会太长，平均每个波段的时间周期在 5 ~ 10 分钟，由于现货股指不会一直涨或者跌，所以股指期货在现货指数出现涨的时候，其机会在于下一波的下跌；在现货指数跌的时候，其机会在于下一波的上涨；而在现货指数呈现震荡市时，股指期货的震荡也比较无序。

我下面结合几张图说明一下当现货指数处于震荡走势的时候股指期货的预告特点（图 1-3）。

我任意抽取一张沪深 300 现货指数 1 分钟图与股指期货 IF 当月连续图进行同时间对比，在 10 以前的时间，现货指数处于震荡，股指期货也就处于震荡，并且波动幅度较小，这个时候我们发现 10、11、12、13 整个过程中现货指数和股指期货的涨跌方向都是同步的，即这个时候股指期货没有起到时间上的预测作用。但是这个时候股指期货完全没有对现货指数进行预报吗？

不是的，这里我们看到股指期货对现货指数未来走势的幅度上做出了预报：在 10 这里，现货指数刚开始下跌，股指期货就下跌创出新低，在 12 位置，与 10 相类似，股指期货的跌幅大于现货指数，已经创出当日新低。只不过事后证明这里的预测都不准确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

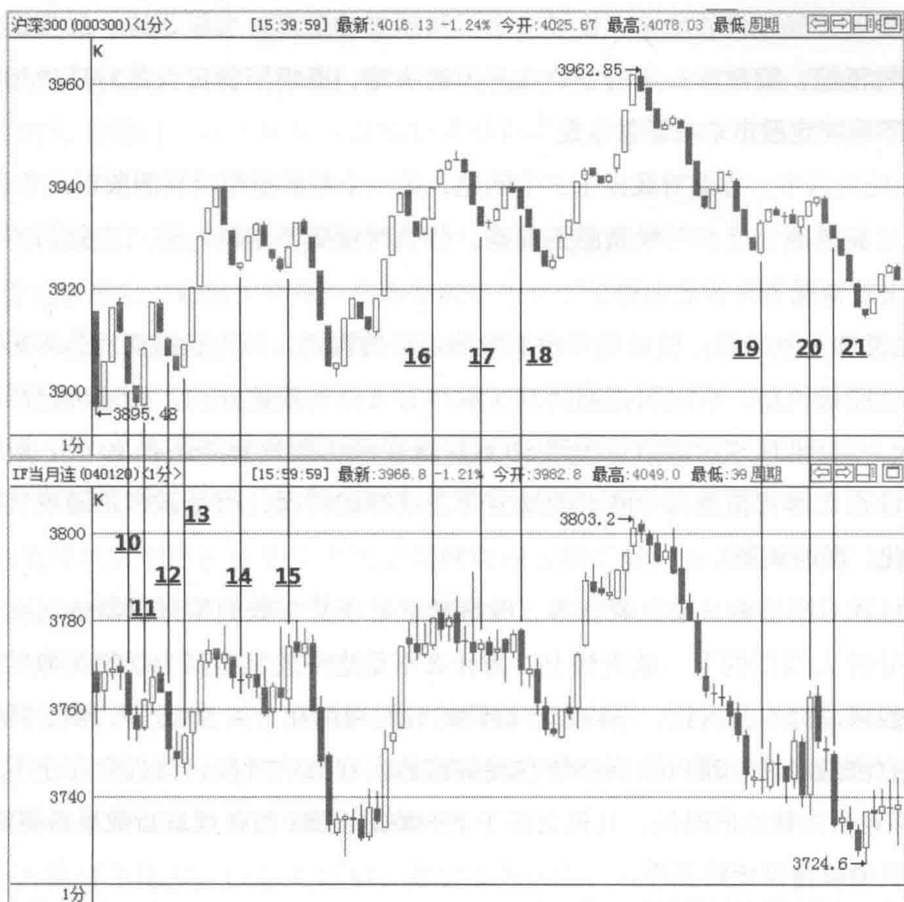


图 1-3

经过震荡出现了一小波上涨趋势之后，行情从14处开始回落，这个时候市场又是一个震荡市，股指期货对行情走势没有方向感，并且在波动幅度的预告上显得非常谨慎，这个阶段股指期货的波动性仍然小于现货指数，但是在震荡市后期，15这个地方，股指期货的波动性开始大于现货指数，发出强烈的预告，后面证明这样的预告也错了。

15之后出现的一波下跌停顿之后，其实也出现类似的走势特征，不是特别明显。

16这里又是一波趋势结束之后进入的震荡，这里的走势特征与之前一样，都是股指期货先是波动放小，方向没有预测性，越到后面波动越大，如18这里。这里算是预测对了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19 这里是一波下跌之后进入的震荡，走势特征与之前一致，也是股指期货先降低了波动，后增加了波动。20、21 的位置都是股指期货的波动远大于现货指数。

我们再看下一张图（图 1-4）。

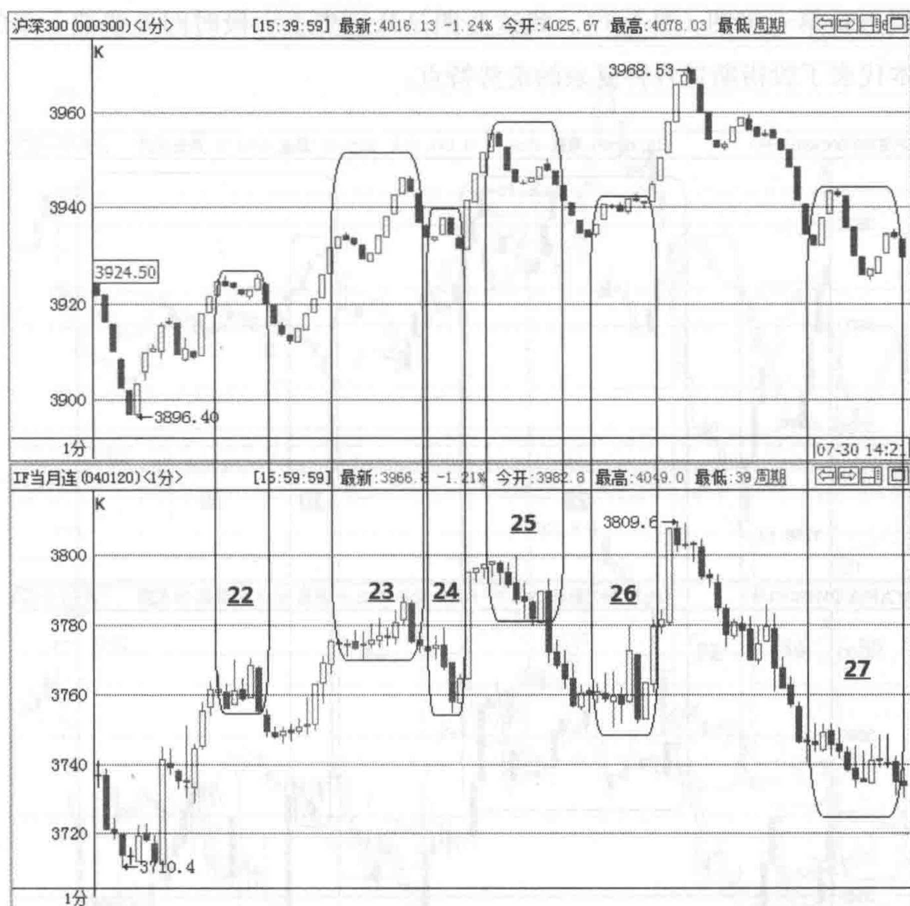


图 1-4

在这张图里，呈现的形式也一样可以验证我的观点。会比刚才更复杂一点。

22 这个位置在现货指数上是一小波上涨后的停顿，这个时候维持涨势还是进入震荡是非常说不清的情况，在股指期货上就把这个情况当成了震荡市对待。由于这一段行情呈现的就是较小波段的震动，所以在每一波小趋势之后，股指期货就非常谨慎地预告行情进入震荡走势，并且都呈现了震荡初期波动较现货为小，震荡后期波动较现货更大的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22、23、24、25、26都是股指期货应对现货指数波段小，走势不明朗的预告模式，都是先波动小，后波动大。27这里又是一个对震荡的预期，这里看不到后面的图，但是我们完全可以猜想，此后股指期货波动会明显放大。

我们再看第三张图（图1-5）。我这些图是从历史上一段时间连续截下来的一组图，基本代表了股指期货各种复杂的走势特点。

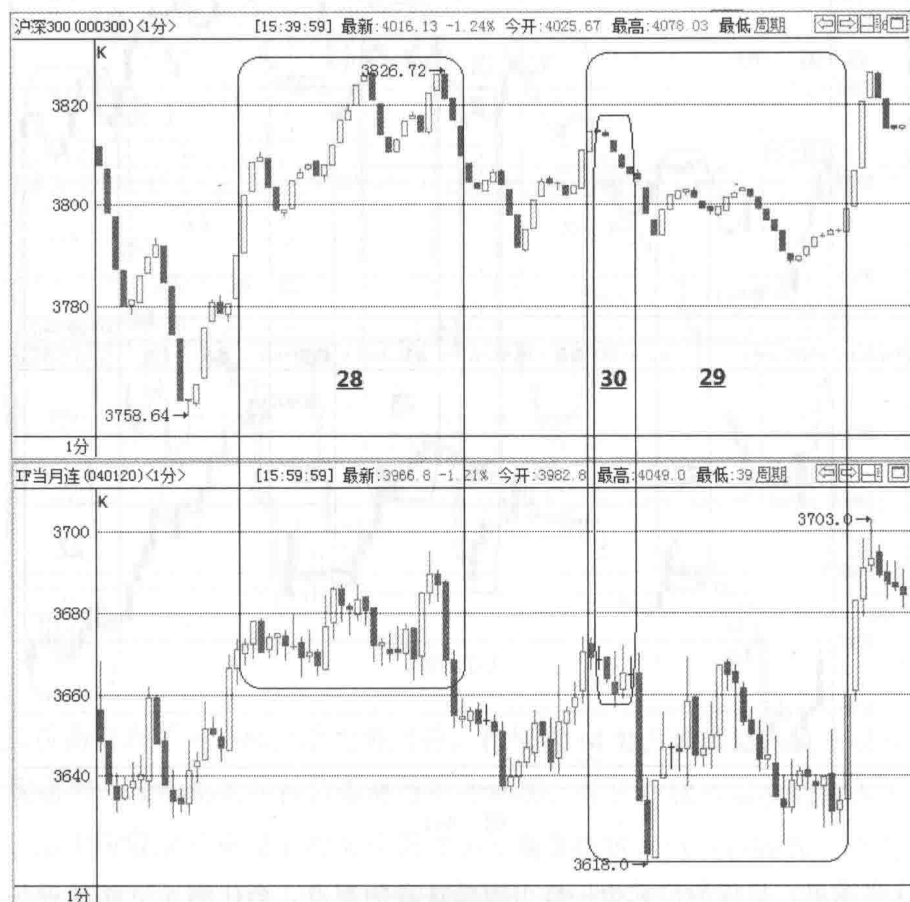


图 1-5

这张图上的28和29都属于时间周期比较长的震荡走势，在28的整个结构当中，其实有四段小的震荡走势，都完全符合刚才我归纳的走势特征：波动先小后大。

在29的这个结构里稍微有些变化。首先在小结构30上的震荡走势特点，符合波动先小后大的特点，但是30之后的这根大阴线过大了，使得后面的震荡都无法大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于这个波动幅度了，所以这里的波动不是那么整齐。不过这根大阴线出现后，整个震荡期间，股指期货的波动都远远大于现货指数的波动了。

第四张图是一张趋势行情走势（图 1-6）。

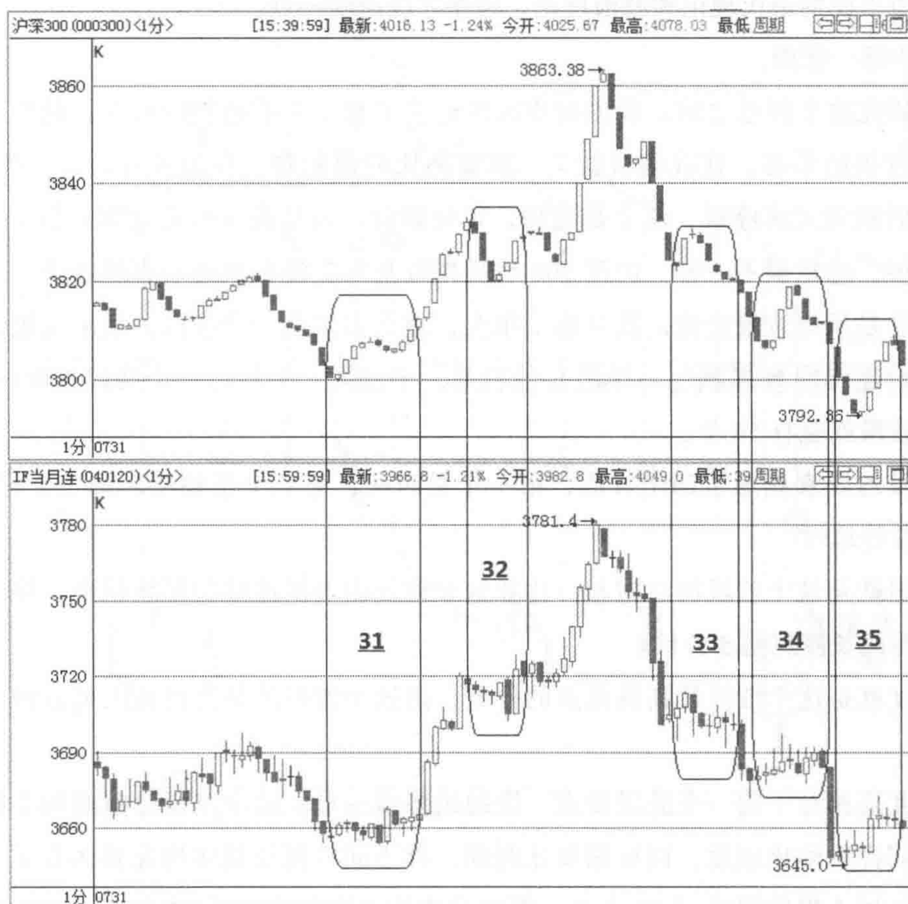


图 1-6

在这张图的趋势行情中，我所观察到的特点，一个是震荡行情的走势仍然符合我的观点，如 31、32、33、34、35，另外一个特点是，在趋势行情中，震荡的幅度小了。这其中的原因，我还没想太清楚，一会儿还要请教方总。

以上是震荡走势特点，其他图我也看过，基本大同小异，就不继续列举了。方总，您看要不要指导一下，还是我继续说完？”

“你继续说吧，”方总说，“你抓紧时间先把第一大点说完，说完我们再讨论。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“好的，那我继续了，”我继续往下翻，“我结合下面几张图讲一下股指期货在趋势行情里的预告特点。这个问题我觉得比刚才的震荡市要复杂很多，而且变化的条件也比较多。周末我在想这个问题的时候，一直没什么思路，后来还是去翻了一下技术分析里面的道氏理论和波浪理论，思路才能清晰一点。

首先第一张图。

在研究这个问题之前，我先按道氏理论去了解了一下趋势的概念，趋势是往一个方向发展的形态，在我理解就是，**前进的比后退的多**。我最近看到有一些新股，上市之后就天天涨停板，这个是趋势，很好理解。但是我在研究现货指数 1 分钟 K 线的时候，感觉很不一样，沪深 300 现货指数基本上没有单边一直涨或者一直跌的走势，总是呈现波浪走势，我又想了很久，怎么去定义一个波段，后来我想到一个笨方法，连续的 N 根颜色一样的 K 线就是一个波段，平均每一个波段 5 分钟的话，一天的波段就会有 54 个。

波段的要素我想了四个方面，第一个是时间，第二个是幅度，第三个是强度，第四个是持续性。

时间就是这个波段的总时长，比如这个波段由 5 根连续的阳线构成，那么这个波段的时间长度就是 5 分钟。

幅度就是这个波段最高最低点的价差，用这个波段的最高价减去最低价就可以得到。

强度是相对于前一个波段而言，谁的趋势强一点。这个要通过前面两类特征去衡量：同样时间比强度，同样强度比时间，都不同样就要具体情况具体看了。比如现在的连续 5 根阳线涨了 50 个点，而之前连续 5 根阴线跌了 25 个点，这个属于上涨势头强于下跌势头，上涨是主旋律，下跌是上涨行情的价格调整；如果同样位移 10 个点，前一波下跌花了 5 根 K 线，现在上涨花了 10 根 K 线，这个就属于下跌势头强于上涨势头；如果前一波是 5 根 K 线下跌 20 点，现在是 8 根 K 线上涨了 18 个点，这个强弱关系就很难说得清楚。

持续性主要以 K 线分布方式来体现。均匀的 K 线持续概率很大；不断缩短的 K 线代表动力衰竭；缓慢变长的代表进入主升段；迅速变长代表离顶不远。

有了这四个分析要素，我们基本上能够把沪深 300 当前所处的状态清晰描述出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来（图 1-7）。

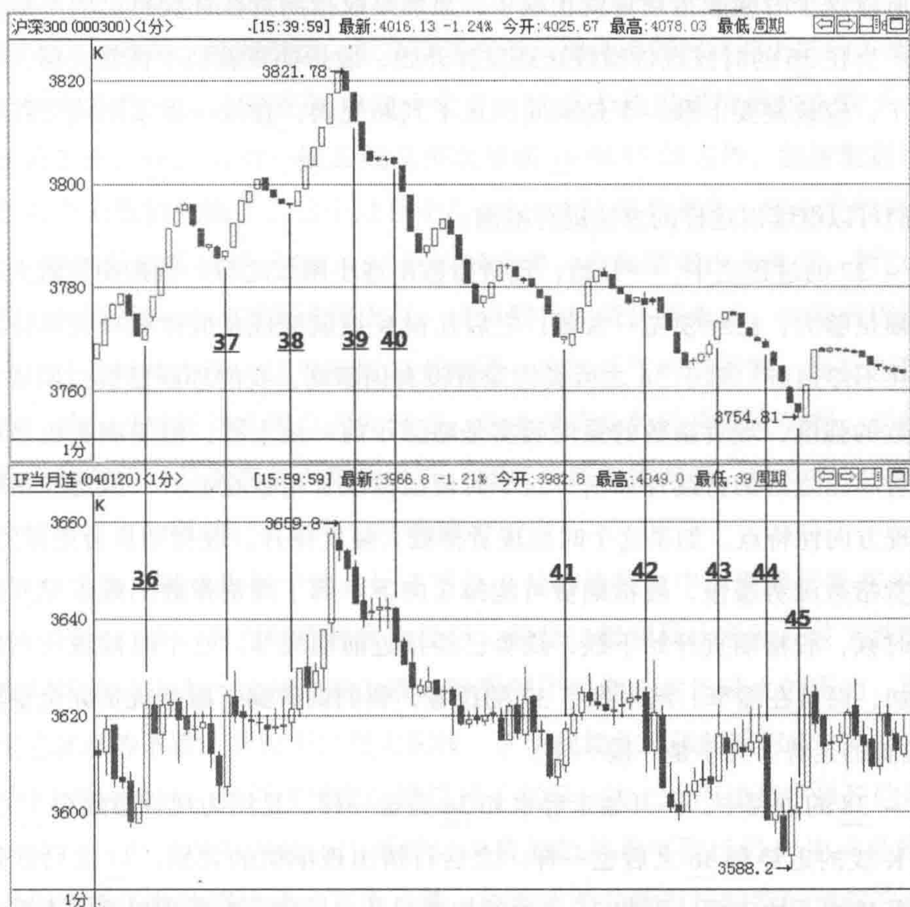


图 1-7

这张图我们可以整个来分析一下股指期货的思维过程。在 36 之前，现货指数经历了四根阳线上涨和两根阴线下跌。

在前两根，现货指数是稳定小涨的，在股指期货，前两根也是上涨的，第三根 K 线现货指数减缓上行，股指期货就出现了高开低走，是对现货指数走势转弱的预期，之后现货指数仍然出现小阳线走势，但是势头已经衰竭，股指期货维持低位。这个时候如果现货指数出现一根阳线，股指期货应该有的走势就是大阳线，而现货指数实际上果然出现了下跌走势，符合股指期货的预期，这个时候股指期货就预期下跌趋势从此展开，于是就有了一根大幅下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至此股指期货已经跌了一大段，而现货指数只是稍微调整了两根，也没有创出新低，所以这个时候股指期货就止跌了，显然是股指期货在怀疑自己的下跌预期是否准确。当在 36 的时候现货指数止跌反弹开始，股指期货就似乎恍然大悟，下跌的预期错了，应该是要上涨，于是瞬间纠正了判断失误，直接一根大阳线把跌势全部吃掉。

我们可以继续以这样的方法进行推演。

36 ~ 37 的过程之中，一开始，现货指数出现小阳线之后，股指期货就大阳线突破，涨幅足够大，已经领先一大截，之后几根 K 线就变成是股指期货在等待，而现货指数在不停追赶。对于 36 之后股指期货没有创新高，我的理解是股指期货在观察现货指数的强度，现货指数的强度确实是略强于前一波上涨，但是确实也显得不紧不慢，看不出之后的持续性如何。这个时候虽然现货指数在上升，但是股指期货并没有呈现方向性特点。如果这个时候现货指数大幅度拉升，股指期货会更猛烈上涨，如果现货指数涨势缓慢，股指期货可能掉头向下。到了现货指数阳线走完开始出现阴线的时候，股指期货开始下跌，跌势已经接近前期底部。这个时候现货指数跌幅没有增加，而是在缩窄。结果到了 37 的位置，我们就看到了股指现货完全重演了一遍 36 位置的走势。几乎是一模一样。

37 ~ 38 的过程中，一开始走势也和 36 完全一样，是因为现货指数在 37 之后的前两根 K 线的走势和 36 之后也一样。之后行情出现细微的差别，37 之后现货指数从第三根 K 线开始走缓，而非 36 之后的加速拉升，导致股指期货对继续上涨的预期减弱，产生了先行回调的走势，而在现货指数真的出现一根阴线的时候，这根阴线非常小，所以股指期货的预判是，回调是有，但是这个只是回调，之后一旦回调结束，现货指数仍然会创出新高，所以股指期货不再下跌，而是横盘在等待现货指数回调结束。”

“瑶瑶稍等一下，”方总打断了我，“这边我纠正一下，你的逻辑，在这里，**股指不是在等待现货指数横盘结束，而是在等待现货指数横盘之后再次下跌的可能性的结束**。股指提前于现货指数的时间并没有固定规律，股指只是在预判股市在下一阶段的走势方向，这个预判可能提前 1 分钟，也可能提前 n 分钟。

股指在等待是因为它无法准确预测后市将在当前的趋势或盘整阶段维持多久，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而一旦现货指数的走势已然在某方向的趋势性上呈现非常大的概率，股指期货用不着等待到行情爆发的那一刻，而是提前走出行情。你觉得我说的对不对？"

"谢谢方总提醒。那我继续。股指期货在等待现货指数的回调下跌的可能性结束。而这个结束的时间点就应该是 38 这个位置。38 这个位置现货指数止跌了，股指期货也开始上涨，38 之后的一根 K 线又再次呈现 36 和 37 的走势，股指期货预期到现货指数将会上涨就先涨了。这个过程中与 36、37 呈现不完全一样走势的原因在于，37 ~ 38 这一段走势相对于 36 ~ 37 这一段走势，有幅度缩小的迹象，所以 38 之后一两根股指期货的 K 线不敢涨得太高，这里股指期货停下来了，但是现货指数没有停下来，还是继续上涨，这里股指的涨幅第一次落后于现货指数，现货指数仍然不断上冲，最终股指期货发现自己失误了，原来现货指数还是要涨的啊，于是出现了一根最大的阳线。股指期货大阳线之后，现货指数涨幅缩窄，股指期货预期现货指数回调即将发生，所以股指期货先行调整。

在 39 之前，现货指数仍然是处于明显上升的趋势之中，现货指数在 39 这个阴线发生的时候，也不能判断趋势发生逆转，但是这根阴线比前面三波下跌时候的任何一根阴线都要更大，这预期着上涨趋势受到了短期之内比较大的阻力，股指期货在这里也就顺势下跌，并没有出现大阴线，证明预期并不强烈或肯定。

在 39 之后的第一根阴线长度已经超越了前面一波上涨阳线当中最长的阳线，空头的力量已经大于多头力量，证明现货指数的趋势很可能已经产生了逆转，39 之后第二根现货指数的阴线已经基本止跌，按照之前几波股指期货的预期习惯，如果认为是上涨，现货指数止跌或者跌幅缩小的时候，股指期货已经开始上涨或者强势拉升。

但是这里因为阴线幅度过大，从想象中来说，下一波上涨的阳线基本上很难超越这些阴线的幅度，所以这个时候现货指数上涨的概率已经越来越小，除非以足够长的时间，或者足够多次的波段，才可以把行情重新拉回到多头的气氛当中。

39 ~ 40 的阶段，39 后现货指数的第三根 K 线，现货指数出现了微乎其微的一根阳线，从股指期货的预期方式来说，既有下跌的可能，也有反弹的可能，这个时候行情就横盘整理最合适。微乎其微阳线之后是一根十字星，方向不明，也可以理解成这根微乎其微阳线之后的反弹继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随后在 40 现货指数出现的这一根小阴线，彻底结束了现货指数的反弹波段，方向确定。股指期货就先行下跌了。

40 之后的下跌，股指期货和现货指数双方的节奏都非常好，现货指数的下跌波段的阴线长度都大于阳线长度。

所以在股指期货的预期方式上，就是这样的逻辑。

现货指数稳定下跌—还有下跌空间—我股指期货也稳定下跌；

现货指数止跌了—可能要反弹或反转—我股指期货也止跌，等待现货指数反弹或反转；

现货指数反弹了—可能是反弹，也可能是反转—我股指期货先横盘整理；

现货指数反弹无力了—确认了只是反弹不是反转—我股指期货先跌了。

41 之前现货指数最后一波下跌的时候，股指期货的表现比较凌乱，这个现象产生的根源在于现货指数下跌幅度一开始收窄，下跌节奏变缓慢了，后面下跌幅度又变大，使得股指期货轮流产生了反弹预期和继续下跌预期，这两个相反的预期在不断纠正前一个预期的失误，这个时候就变成股指期货的宽幅震荡，震荡幅度逐渐增大。

41 这个地方的判断对我来说有难度，可能也要请教方总，从现货指数来看，41 这个位置的止跌小阴线实际上没有任何力度，前面的股指下跌也没有减缓的迹象，但是股指期货在这个点的上涨幅度有点大。按股指正常的预测逻辑来看，这里是不是应该横盘整理或者小幅反弹？”

我望着方总，等待方总回应。

“这个问题可以这么来看，”方总说，“之前瑶瑶也说了，在趋势后期，震荡幅度加大，在这里也可以解释。

另外，从震荡节奏变化来看，几次都没反弹起来也缺一次大幅度反弹，从指标背离角度也都可以解释。

不过从刚才一贯的股指预期分析逻辑上，这个点确实不太符合。”

“不过我们可以想一想，**为什么每次都得符合呢**？”方总继续道：“冯工，你们做交易研究的都知道，一种交易或者方法，别说 100% 正确性了，只要是 51% 的正期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望，就可以编成交易系统，如果低于50%的正确性，如果单次盈利次数稍大，也可以做成一个盈利的交易系统。瑶瑶的分析模式，我们虽然只看了几张图，但是正确性程度可能已经可以覆盖60%～70%，既然股指期货预测现货指数不能100%预测对，那么股指期货预测现货指数的模式也不一定100%按照常理来，有几次不完全符合逻辑有什么不对呢？冯工，你说说。”

“瑶瑶，你现在做的是行情分析，或者是行情逻辑的推演，还不是一个交易系统，”冯工说，“通常一个分析方法到最后形成交易系统，是要经历很长的一个设计、编写、测试、修改、封装的过程的，其实每次准或不准并不是非常重要，只要测试好每次出错的时候风险怎么控制，每次出多大风险，是否在可控范围内就可以了。”

“行，交易系统之后再说，冯工，你们整个听完之后，考虑一下有没有可能设计出来，”方总说，“瑶瑶，你继续讲吧。”

“好的，方总，”我觉得方总和冯工也没算完全解决我的问题，我是比较执着细节的人，不过现在继续讲吧。

“41这里的股指期货，在现货指数完全没有征兆要大幅反弹的情况下，出现较大幅度连续上涨，之后出现了横盘等待现货指数反应的局面。

这一次现货指数相对于前一波下跌的波段来说，下跌的更加平缓，方向更加不明。

到了42之前的现货指数一根小阳线出现，股指期货所预期的现货指数出现了所谓的反弹，这个时候股指期货也无法判断涨跌哪边概率更大，到了42这个位置，现货指数出现了小幅的下跌，宣告了刚才出现的一根小阳线代表的反弹彻底结束，下跌强度已经明显大于上涨强度。

所以42股指期货马上出现大幅下跌，提前预期这一个下跌波段。

42之后仍然可以按照这种思维推演。

42之后的第一根K线，现货指数没有跟随出现大幅下跌，而是横盘走了一根小阴线，股指期货感觉自己的预期过头了，或者是不是根本预期错了，所以反向走了一根阳线，接着现货指数走了一根大一点的阴线，股指期货发现，原来之前预期下跌没错，所以就还是走了一根大阴线。后面的逻辑不复杂，现货指数稳定下跌呈现下跌趋势，股指期货等待现货指数反弹，直到43这个地方，现货指数反弹力度超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一般下跌趋势里的反弹力度，股指期货预期这里筑底的概率比较大，就先反弹，后横盘整理。

43 之后到 44 这段时间，现货指数先上涨后下跌，但是下跌力度放缓，给人随时可能结束下跌趋势，突破上涨的可能性，所以股指期货在这波下跌的时候，没有当成下跌趋势来看，而是作为上涨第一波之后的回调来看，所以股指期货的走势是横盘并以阳线为主，这样是对现货指数上涨的预期。

44 这个地方，从现货指数的下跌力度来说，不足以说明下跌趋势的产生，也可能是上涨之后的回调。但是我之前的设定是，主趋势持续的幅度更大或者时间更长，这里现货指数的上涨波段是四根阳线，但是到了 44 这个位置，下跌波段已经有了五根 K 线，上涨的力量完全拖不住下跌的力量，所以可以确定这里上涨趋势失败，下跌趋势继续，在股指期货的表现上，就成了补跌，并且更多跌一些。

44 ~ 45 阶段逻辑也比较清楚，跟 42 ~ 43 这里是很类似的，45 这里股指期货的上涨是对现货指数反弹的预期，直到 45 之后这根 K 线，现货指数出现了大阳线，比从 39 之后任何一次上涨的阳线都大，确定了上涨趋势发生，股指期货也就出现非常大幅度的上涨。

我们继续啊，看第二张图（图 1-8）。

这张图对比前一张图来说，前一张是比较清晰的两个波段，而这张图是比较复杂的震荡，我们仍然尝试以刚才的逻辑来分析股指期货对现货指数的预期原理。

这张图里面，可以更清晰地看到股指期货预测机制是紧紧依赖时间和幅度两个维度的。

46 之前，现货指数是一波长达 12 根 K 线的连续下跌，股指期货走的一会儿慢一会儿快，是既有趋势下跌的强烈预期，也有止跌和反弹的预期，所以一会儿停下等待反弹，看到现货指数不会出现反弹，就赶紧又多跌一下，再等反弹；一会儿发现没有反弹，就再多跌一下。现货指数虽然之后出现了横盘小幅反弹，但是还是明显较弱，46 这个位置现货指数宣告了反弹结束，新的下跌继续，所以股指期货就放开手脚大跌了三根。相对股指期货的大幅下跌来说，现货指数这三根 K 线显然下跌幅度太小，所以到了 47 的位置，现货指数止跌反弹了。对前面一波横盘小幅反弹来说，横盘反弹了 6 根 K 线了，而这次下跌只下跌了 3 根 K 线，很可能下跌不是主趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

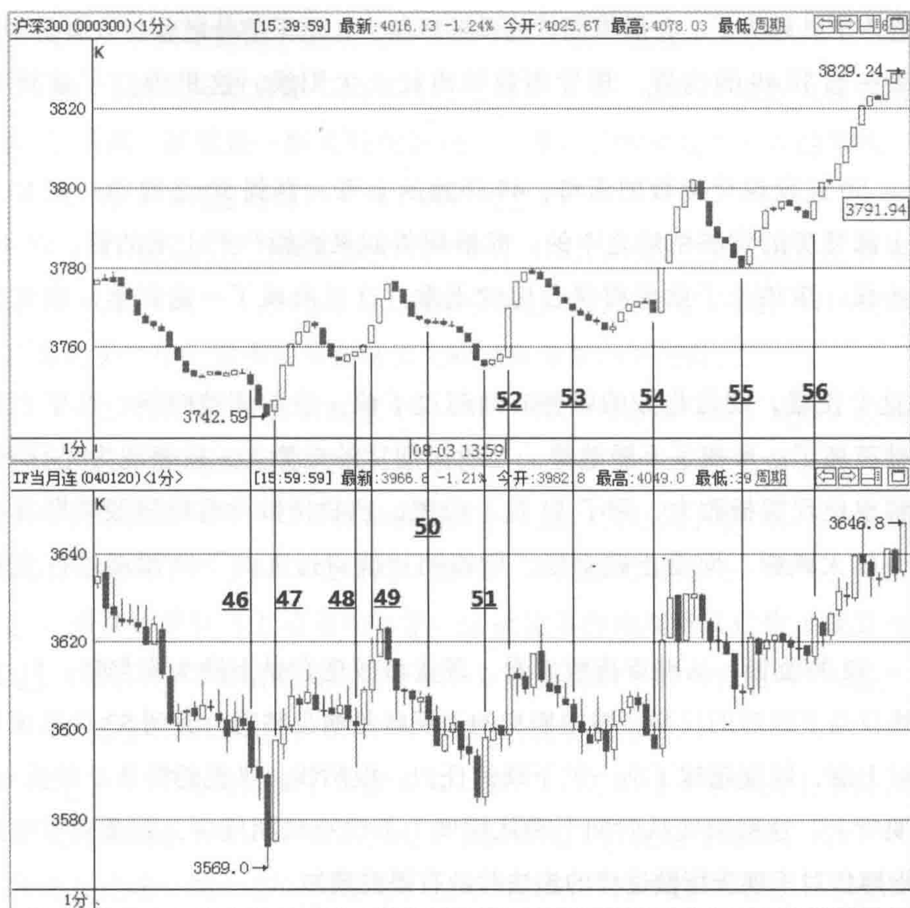


图 1-8

所以47这个位置现货指数止跌反弹从主趋势和下跌幅度两方面否定了股指期货的下跌预期，股指期货要纠正错误，就会出现大幅度上涨。从47股指期货的反弹来看，并没有完全预期现货指数出现反转，这次大幅上涨只是修正过度下跌的错误。

47～48的阶段，47之后现货指数一根K线，幅度很大，决定了下跌趋势结束，进入上涨趋势，这段的逻辑也是最正常的逻辑，股指预期先涨，其后震荡等待。

到了48这个位置，现货指数会涨还是会跌是比较难说的，从之前47～48先一波大涨5根K线，后一波小幅下跌4根K线来看，48是重新走入上涨趋势的起点。但是以正常的节奏来说，重新进入上涨的时候，48的现货指数应该拉出一根比较大的阳线才合理。而这里是小幅上涨，随时有可能结束。如果这里就此结束，那么就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又重新进入下跌趋势了。在股指期货的预期机制上，这里的分歧就导致震荡剧烈。

之后一直到49的位置，现货指数拉出较大大阳线，这里确立了重新上涨的趋势。

49～50这段现货指数的走势，49开始的上涨，直到50之前的一根K线，还是处于上涨趋势的发展格局之中的，股指期货如果继续预期上涨的话，在49之后停涨一小段，应该处于横盘震荡会比较正常，这里出现了一定回落，也属于正常范畴。

50这个位置，现货指数的调整时间超过了前一波的调整时间，这里上涨趋势的节奏被破坏了，形成了下跌趋势。在股指期货的走势上，就表现为先行下跌了，整体跌幅也比现货指数大，到了51这个位置，现货指数没有跟随股指期货前一波下跌产生扩大跌幅，而是止跌企稳，股指期货就对过度的下跌预期进行大幅反弹修正。

51～52的位置，从现货指数来看，现货指数现在是下跌为主趋势，51之后的两根阳线只是下跌后的反弹，股指期货的表现就是横盘整理，直到52这里现货指数出现大幅上涨，幅度超越了前一波下跌的任何一根阴线，又把趋势从下跌扳成上涨。在股指期货上，这根阳线从时间上和从幅度上都没有预期反应，而是同步跟随，也证明**股指期货对于现货指数这样的走法并没有提前预知**。

52～53这段，由于52现货指数这根大阳线确定了上涨趋势，只要下跌的幅度或者时间小于上涨这波，就依然应该当成上涨趋势之后的回调来看。但是走到53这个地方，现货指数上回调的已经达到了6根阴线，超过了前一波上涨的5根阳线，上涨趋势又不成立了，股指期货就又得提前下跌了，这与50这里的情况比较类似。

53～54这段，现货指数延续小幅下跌，之后又小幅上涨，符合下跌趋势中的反弹，所以54的前一根K线这里，现货指数反弹结束，股指期货又先行下跌，54这里现货指数出现下跌阴线，证明新的下跌趋势波段开始，股指期货也继续下跌，这里的跌幅比前面几次都要小，我就无从判断其中的原因了。

54之后这根K线，现货指数和股指期货都拉出了大阳线，现在无法看到盘中是怎么变化的，谁先谁后。

但是股指期货有一个下影线，而现货指数没有，证明这根K线开盘的时候，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指期货是先有下跌的走势的，但是现货指数没有下跌，直接上涨。

这里就会导致股指期货原先预期现货指数的下跌，在现货指数上仅仅展现了一根 K 线就告结束。这就是一根 K 线的波段，只要比这根阴线大一点的阳线，或者一根以上阳线，就可以否定之前形成的下跌趋势。

事实上，当这根现货指数 K 线形成一根小阳线的时候，就可以必然确定它的幅度会大于 54 处的阴线，上涨时间也大概率会超过 1 根 K 线的时间，所以足以确立趋势回到上涨趋势之中。股指期货在这里大幅上涨非常合乎逻辑。

54 ~ 55 这段时间，现货指数像 49 ~ 50 一样，同样是创出了新高。但是股指期货的表现比 49 ~ 50 那段坚挺很多，在 54 ~ 55 中间现货指数见顶下跌之后，股指期货的表现仍然比较坚挺，只是横盘震荡并不下跌，但是到了 55 前一根 K 线，现货指数下跌已经达到了 5 根 K 线的时间，跟前一波上涨时间已经一样长，幅度也已经跌去大半，而且还没有马上结束的迹象，这就使得股指期货又产生了现货指数进入下跌趋势的预期，使得股指期货再次下跌，这次股指的下跌仍然是后知后觉。

55 ~ 56 这段时间的走势，是由 54 ~ 55 的走势决定的。

54 ~ 55 当中现货指数涨了 5 根 K 线，跌了 6 根 K 线，从时间上来说，下跌是主趋势，但是从幅度上看，上涨幅度大于下跌幅度，上涨是主趋势。所以 55 之后的上涨，既没有比前一波上涨的力度大，也没有比前一波下跌幅度大，上涨时间也只有 3 根 K 线，属于是反弹还是反转很难确定的情况，所以股指期货在这个阶段就是窄幅震荡，坐等趋势出现。

到了 56 这个时间点，现货指数的一根阳线直接结束了之前三根小阴线的调整，确立了上涨趋势的出现，所以股指期货在同一时间也突破上涨，并与现货指数协调上涨一起创出新高。

下面是第三张图（图 1-9）。

这张图因为上下比例有差异，所以看上去下面图的波动幅度小很多，实际上下面股指期货图的波动要放大一倍来跟上面现货指数的图作比较才合适。

57 之前的这波下跌，波段性质比较清晰，我就不多说了。需要注意的是，这次股指期货的波动幅度小于现货指数，属于比现货指数少跌了，尤其最后一波下跌，由于预期随时会反弹，股指期货先于现货指数提前止跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

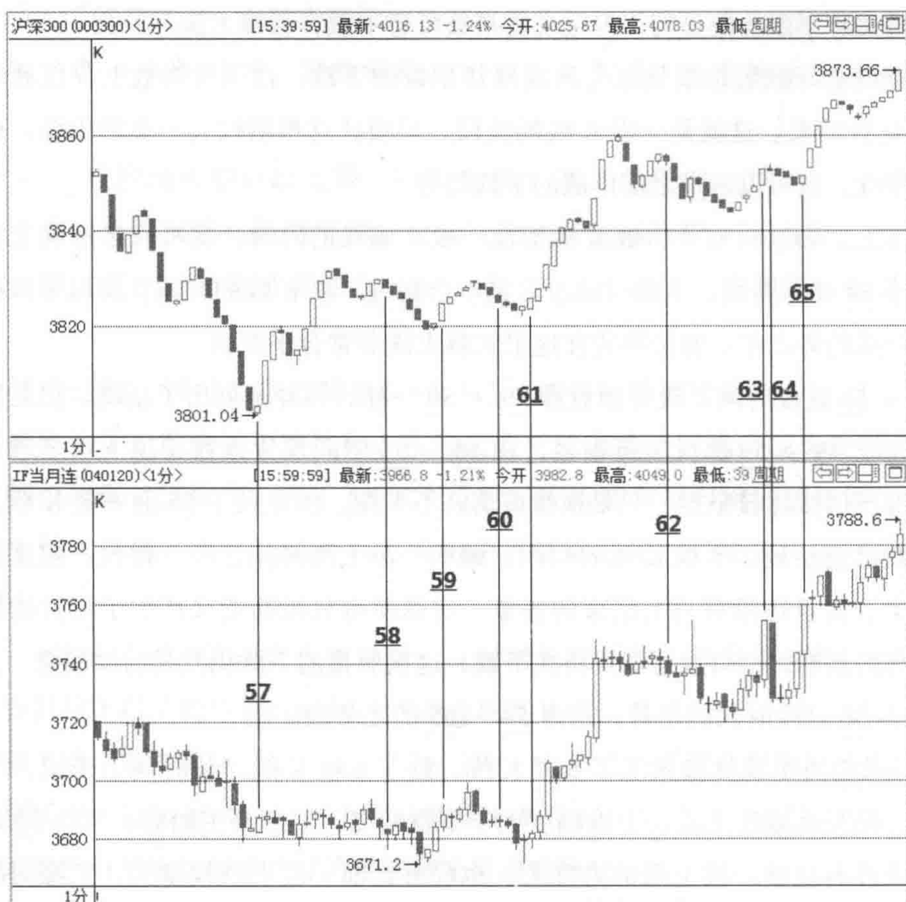


图 1-9

57之后一根K线，现货指数出现了大涨，确定了短期上涨趋势，由于股指期货少跌了，所以在这波反弹里面，涨幅也少，57～58这段股指期货的波动节奏是符合现货指数的节奏的，但是幅度小了很多，属于对整体走势预期震荡，涨跌幅度都缩小了。到了58的位置，现货指数的三根小阳线上涨被一根阴线终结，股指期货就进入了创新低的下跌趋势中。

由于57～59这个阶段的波动幅度越来越小，下一波的波动幅度放大的概率很大，所以到了59前一根K线现货指数止跌，股指期货就开始出现大涨。

59～60的上涨和下跌过程中，上涨和下跌谁是主趋势再次进入难以判断的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

60 之后现货指数调整时间过长，股指期货就预期可能进入下跌趋势，而预先大幅下跌。

转折点应该是在 61 这个位置上。

现货指数在 61 出现了一根稍大一些阳线，超过了前面一波的任何一根阴线，这样确认了一波上涨。

62 的阴线确认了前三根上涨 K 线的高点出现，低于前一波上涨的高点，确认短期主趋势为下跌或震荡，股指期货就先行调整了。

63 的位置，现货指数拉出了较大阳线，并且超过了前面一波下跌 5 根线的高点，确认进入上涨趋势。所以股指期货拉出了大阳线，预期接下来的上涨会更大更凶猛。

但是接下来到了 64，因为现货指数小阴线的出现，使得之前 63 对于现货指数继续大涨的预期落空，这个时候需要修正股指期货过度的涨幅，就导致了大阴线吃掉 63 的大阳线的走势。

65 的位置是重新确立现货指数上涨的关键形态。这里已经比较好理解了，股指期货在这根 K 线上经历的是先行下挫，再大幅拉起的过程。

最后我们看一下第四张图（图 1-10），时间不早了，我尽量简短一些。经过前面三张图的分析，我的分析逻辑大家也基本清楚了，所以第四张图就很简单了。

简单来看这张图，一句话概括就是：现货跌不动了，期货就涨；现货涨不动了，期货就跌。

66、67、69、71、73、75、76、78 都属于现货指数跌不动了，表现为大阴线之后出现很小的阴线，尤其是带着下影线的阴线，这个时候股指期货就是上涨或者反弹的开始；

而 68、70、72、74、77 都属于现货指数在上涨之后呈现小阳线，尤其是带上影线的小阳线，这个时候就是股指期货下跌或者回调的开始。

好了，方总，我啰嗦了半天，都到下班时间了，才讲了你给我安排的第一个问题。”

“好的，没事，”方总说道，“我看大家有人听得很有精神，有人听得犯困，也正常。时间也不早了，我这边简单说两句吧。

今天瑶瑶把自己对股指期货的行情逻辑做了一种解读，有没有道理见仁见智，这里我说一下我认同的一些东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

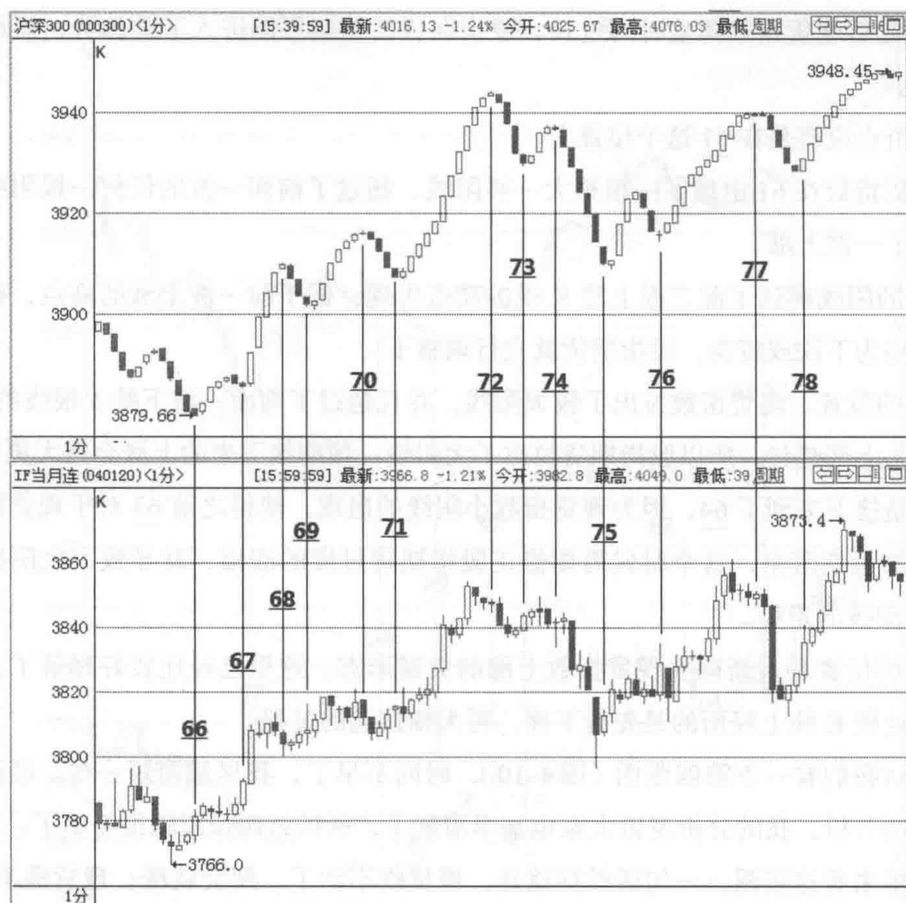


图 1-10

第一，精细化研究。

我们行业门户在研究行情和搜集信息的时候，容易走到大宏观、大格局上，比如定位现在是牛市，现在是不是牛市不能直接指导你选股，也不能帮你的操作落地。而精细化研究，能够通过市场最细节的一些特征，来推演出市场的行动逻辑。把细节都研究透了，大格局的内容就容易理解得多。

第二，拟人化推演。

其实瑶瑶在讲的时候没有特别突出这一点，但是细心听的同事应该能听出来，整个推演过程，是瑶瑶把自己代入到股指期货，让股指期货整个市场的走势变成一个人，以这个人的观察力、交易思路、性格弱点来预判行情走势。这点看似荒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

唐，其实市场恰恰就是人的思维组成的，只不过把很多人的想法形成一个共性，体现到一个人身上，这就大大减少了分析难度，不需要对每一个人进行分析。

第三，后验思维。

先提出一个猜想，形成一个理论体系，然后随机从市场上抽取样本来检验这个理论体系的正确性，而非统计大量的数据，总结出某个规律。后者知其然不知其所以然，前者知其所以然所以知其然。

所以今天大家听了之后，还需要大家想一想，做点功课。乔总编，你和内容部的同事也考虑一下在瑶瑶设定的框架下，什么情况准确性高，什么情况准确性低；冯工和倩倩，你们考虑一下这样的思路在操作层面能不能形成程序化交易系统，或者有没有更清晰简单的操作模式，明天我们再花时间讨论一下。好吧？如果没问题了，那今天就到这里。大家给瑶瑶鼓个掌吧。”

大家噼里啪啦地给我鼓了下掌。终于舒了口气，没有太丢脸。

方总笑着说：“挺好的，思路挺清楚的，有潜力。今天就好好休息下，明天你听听其他人的看法，思维碰撞可以加速成长。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市逻辑

——依赖导游还是自己找路

2015 年 4 月 8 日，星期三，多云

今天是我来公司整整一周，这短短的一周以来，我的生活基本上要被“股指”这两个字挤满了。可能是最近股指期货有新品种上市的原因，媒体信源上股指的信息大增，我们股指期货频道的流量也增加迅猛，每天不但要更新股指的相关新闻，还不自觉地要去看看股指期货的盘面。下班之后别人去 K 歌、约会、逛街、吃大餐，我却对那些都失去了兴趣。

上午乔帮主过来布置了股指期货新品种上市的专题。上证 50 指数期货和中证 500 指数期货要在 4 月 16 日星期四上市，我们要在星期一把专题的主要内容做好。对于我这样的新人来说，在页面构图、代码编辑上还是有相当难度的。好在乔帮主他们可以不厌其烦地教我，所以也就没感觉那么头疼。

下午收盘后，方总把昨天参会的乔帮主、冯工、倩倩叫到了会议室，继续讨论昨天的话题。

方总说：“昨天瑶瑶给大家讲了股指期货预测现货指数的逻辑，虽然她讲了很多，但是没有很好地提炼一下要点，我先总结一下她的理论重点。

一、股指期货与现货指数呈现高关联性，股指期货参考现货指数的现在走势而预测现货指数未来的走势。

二、现货指数的 1 分钟 K 线波段平滑而连续，能够比较明确地形成波段开始、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波段发展和波段即将结束的信号。

三、一旦现货指数呈现该波段即将结束，股指期货即出现反向走势。

四、一旦现货指数呈现震荡走势，股指期货的震荡区间会先缩小后放大。

五、股指期货对于现货指数未来主要趋势的判断根据来自现货指数之前相反两波波段力量对比，这两波走势里面，幅度大的一波为主，时间跨度长的一波为主。

瑶瑶讲述的内容里面还有很多补充，我这里就不全说了。

下面就大家从各自的角度和理解说说瑶瑶理论的可用性如何，什么时候准确，什么时候不准确。”

乔帮主说：“我先说一下吧。

瑶瑶的天气预报理论我总体是认同的，不过当中有几个问题。

第一个问题是股指期货与现货指数的波动幅度常常不匹配，比如我们看下面这张图（图 1-11）。

80 ~ 81 的位置，在现货指数上形成了波动区间很清晰的几个波段，但是在股指期货上却是窄幅震荡，这样的特点在操作上面很难把握，进场点稍有偏差，买高了或者卖低了，就会导致现货指数形成了一个波段，但是在股指期货上就是原地踏步甚至还要让你亏几点。

而 82 的位置，一旦趋势方向确立，股指期货的波动幅度又会大于现货指数，如果你还在原先的波动范围内交易，节奏突然的变化会令你对交易风险控制产生障碍。

第二个问题是股指预期到现货指数波段即将结束，就会提前反转。这里波段是否即将结束的判断难度很大。

我们看第二张图（图 1-12）。

按昨天分析的一般情况，现货指数的波段呈现先慢后快最后慢的发展规律。实际中按这种规律发展的情况可能只占一半左右。

83 这里在现货指数已经是很小的阳线，似乎趋势已经结束，但是实际上现货指数还继续冲高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

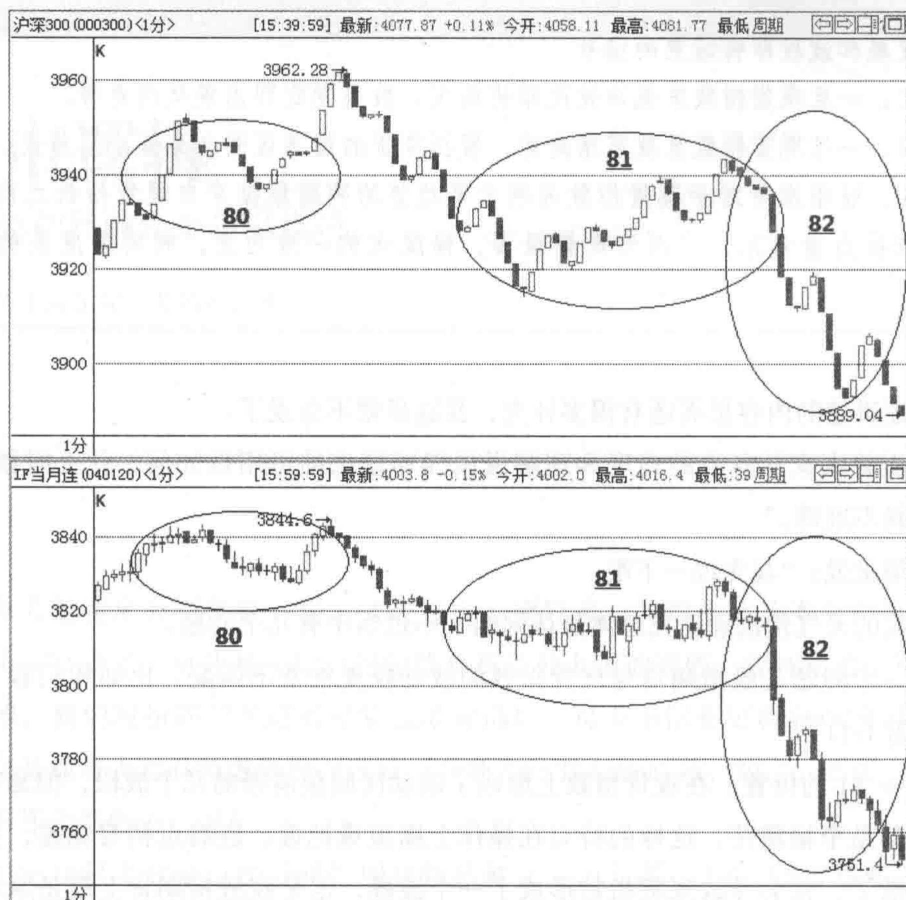


图 1-11

84 这里现货指数已经减速，按理趋势即将结束，但是 85 这里又重新加速，86 这里又减速，所以波段的节奏还是有各种变化的情况。

除了以上这些，现货指数的波段也经常在中阳线或中阴线中结束，完全没有预兆结束。

如果按照上涨趋势出现了阴线或者下跌趋势出现了阳线也判断现货指数波段的结束，实际上时间上又落后了，股指期货已经提前走出趋势了。

第三个问题是一旦现货指数陷入窄幅震荡，波段就难以定义。

我们看第三张图（图 1-13）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

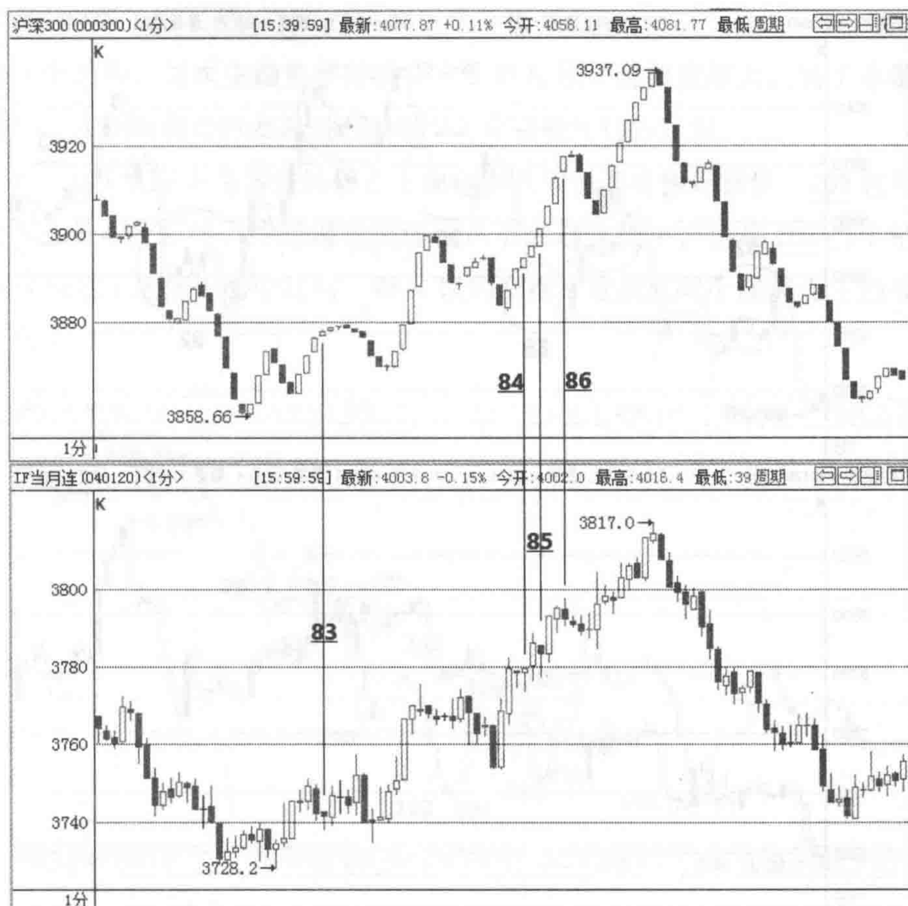


图 1-12

瑶瑶的理论之所以能够看着现货指数做股指期货，是在现货指数走势清晰、波段清楚的前提下的，但是在现货指数陷入窄幅震荡的时候，现货指数的走势同样也可以比较杂乱。比如图中的 87、88、89、90、91、92、93 都属于一两根 K 线就构成了一个所谓波段。这在股指期货的观测和预期上，就会引发很大的混乱，不停地要切换多空方向。走势上就会呈现扩大喇叭形走势，这使得追涨杀跌的突破型交易方法会受到重创。

第四个问题是瑶瑶本来就没有讲清楚的一个问题，即 K 线涨跌幅度和 K 线时间跨度的比较问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

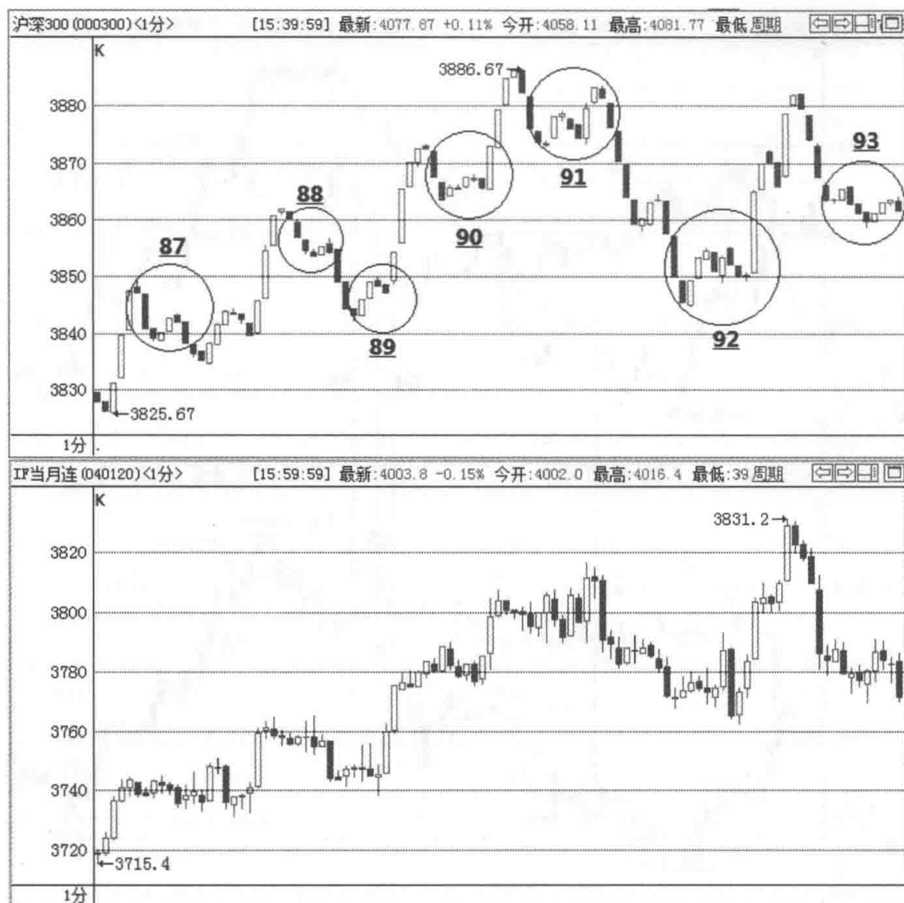


图 1-13

现货指数相邻两波 K 线的力量对比，如果前一波的 K 线长度大都明显长于后一个波段的最大 K 线长度，同时前一波 K 线的时间跨度又长于后一波 K 线的时间跨度，那么明显前一波是主趋势，后一波是调整。

但是有很多时候，相邻两波 K 线，一波 K 线更长，另一波时间跨度更长，这样的话判断谁是主趋势就完全没有定论了。

我们先看第四张图（图 1-14）。

这里就是瑶瑶理论中最简单最经典的走势，现货指数 94 的下跌波段跌 5 根 K 线，随后 95 的波段反弹 3 根 K 线；96 的波段下跌 4 根 K 线，97 的波段反弹 3 根 K 线；98 的波段下跌 3 根 K 线，99 的波段仅反弹 1 根 K 线；100 的波段下跌 5 根 K 线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

101 的波段反弹 3 根 K 线；102 的波段下跌 5 根 K 线。

这一个趋势，每次主趋势都持续 3 ~ 5 根 K 线，且幅度较大，属于非常好做的形态，所以在股指期货的表现上也表现出非常稳健的趋势形态。

102 ~ 103 实际上是多空转折点，在盘中其实也不是很好察觉。102 连跌 6 根 K 线，103 连涨 4 根 K 线，按道理还是应该在下跌趋势之中，但是 103 当中第二根 K 线的幅度超过了之前 102 中任何一根 K 线的幅度，这就使得上涨成为主趋势的可能性也存在了。

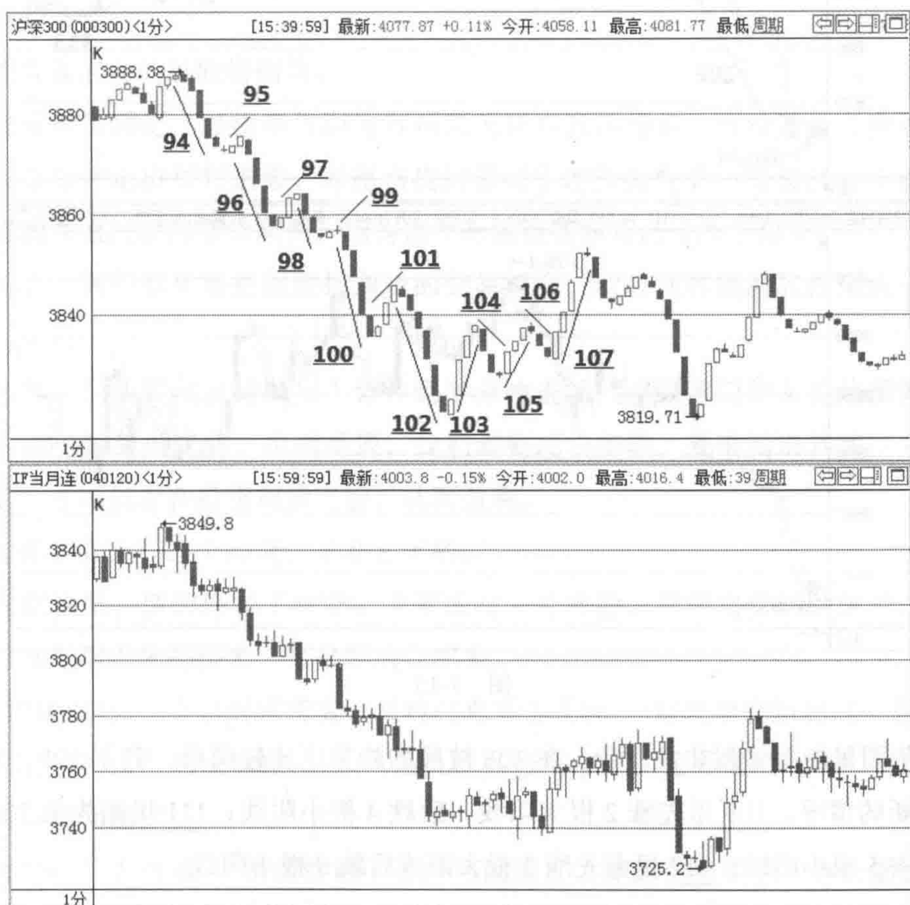


图 1-14

104 下跌 2 根 K 线并且幅度较小，才真正确定了 103 作为主趋势形态。这一次上涨的波段，103、105、107 的幅度和时间都大于下跌波段 104、106。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概括来说，在现货指数上表现的清晰，在股指期货的走势上也会相应地清晰简单。但是我们也看一下第五张图（图 1-15）。

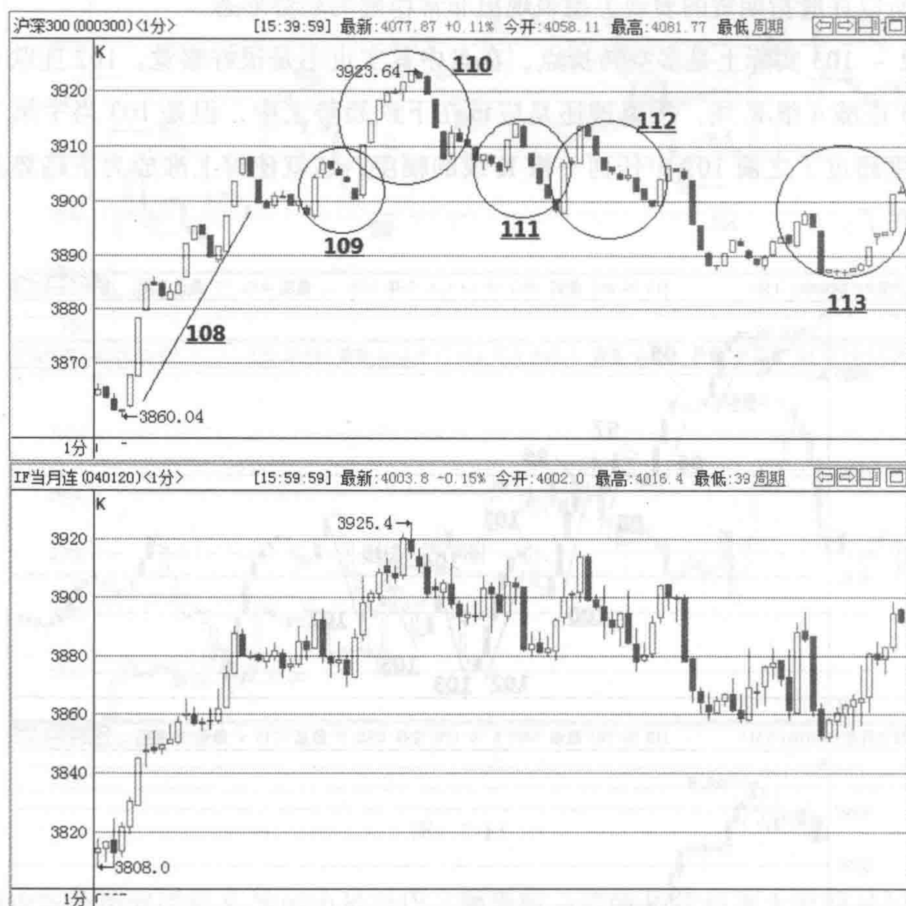


图 1-15

这张图里的趋势就非常复杂。在 108 波段的趋势还比较简单，到了 109，就出现难以判断的情况。109 里先涨 2 根大阳线，后跌 4 根小阴线；111 里面先涨 2 根大阳线，后跌 5 根小阴线；112 里面先涨 3 根大阳线后跌 9 根小阴线。

这里面到底哪个才是主趋势，无从判断清楚，从股指期货的预测结果来说，显然也是错误百出，来回被扇巴掌。

而 110 里面看是比较明显的上涨趋势，但是结果却是多转空的节点。

113 里面跌两根大阴线，接着是 N 多根小阳线，最终走成上涨趋势，在盘中也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是难以判断出正确方向。

总的来说，这个理论还要解决很多的细节问题。我就说这么多。”

“好的，倩倩，你谈一下吧。”方总说。

倩倩说：“乔帮主说的很多内容我是认同的，另外我就从我这边操作的角度谈一下吧。

瑶瑶的天气预报理论很形象，大方向是看着现货指数做股指期货。但是从交易的角度，这里面的核心问题，**不是股指期货怎么预测现货指数，而是我们怎么预测股指期货**。

因为我们做的是股指期货。

按瑶瑶的理论，股指期货因为有预测现货指数的特点，所以股指会提前现货指数 1 ~ 2 分钟走出预判走势。即便当我们看到了现货指数下一根 K 线要上涨，这样我们也无法通过股指期货赚钱，因为这个时候股指期货已经涨了起来。

那么，我们如果要把握股指期货的交易机会，就应该再提前股指期货一点时间来先行交易。

如果我们要提前股指期货 1 分钟到半分钟进场，而股指期货又提前预测了现货指数一两分钟后的走势，也就是说，我们看到现货指数，要推测出其两三分钟之后的走势，才可以走在股指期货之前，从而盈利。

但是实际上，这个难度，是非常大的。”

说到这里，倩倩停顿了一下，大家顿时一片寂静，都露出惊讶的眼神。我突然不自觉地把嘴巴张得很大，完全没法合起来。

“说得很好。”方总面露赞赏，又转过来看着我说：“你之前有想到这一点吗？”

“完全没有，”我惭愧道，“我只是沉浸在研究中了，完全没想到落实到交易上面还有这样的问题。”

“没事，”方总道，“倩倩接触了很多和讯期货大赛的交易高手，他们做股指期货的经验，能对你的研究方向给出很好的补充。倩倩，你继续吧。”

“好的，”倩倩继续道，“我接触了很多股指期货的短线炒手，他们基本上每天都能盈利，每天交易数十次到数百次，他们在交易的时候有一些瑶瑶说的思维模式，但是他们还有另外一些特点。我总结了他们重合度较高的一些特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，交易频率不固定，跟随行情的节奏来。
第二，不使用固定仓位交易。
第三，一天当中不会频繁变换多空方向，大都按一个方向操作。

我举一个图的例子（图 1-16）。

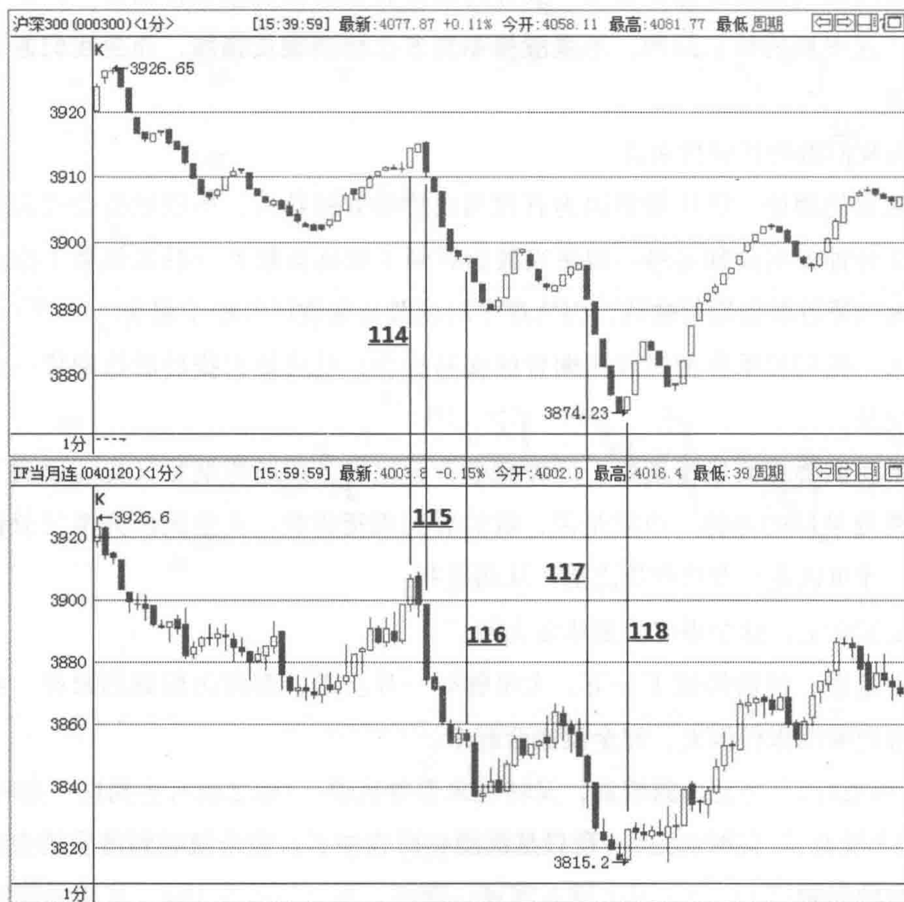


图 1-16

我们看下在图 1-16 上，一位股指炒单高手怎么获得高额收益的。

在 114 之前，行情缓慢下跌，该交易员只用每次开仓 8 手股指的仓位在交易，跌了反弹就买，涨了回落就空，做错了一两个点马上止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过一段时间的来回炒单，逐渐感受到今天下跌行情是主趋势。

确定今天主趋势是下跌之后，基本不开多单，大多以寻找开空单为主。

114 这里现货指数和股指期货同时突破上涨，多头氛围明显，开多单 8 手。

114 之后一根 K 线行情没有继续上涨，并且回落，证明上涨失败，平仓。

115 股指期货跌破前一根 K 线低点，开空仓 8 手，理由是越漂亮有力的上涨，一旦是假突破，随后就会大跌。

115 之后现货指数跌破前一根 K 线低点，再开空仓 8 手，理由是现货果然按照股指期货预期的方向运动了。

115 每跌 5 个点再加空单 8 手，理由是下跌行情顺畅，力度大，中途没有真正意义上的支撑位。

115 之后一根 K 线在大跌之后没有出现反弹，继续加空 8 手，此处已经累计做空 56 手。

115 之后两根 K 线，跌破前一根 K 线最低点，再空开 5 手，此处已经累计 64 手。

116 处行情止跌，全部平仓。

116 之后一根 K 线虽然大跌但是不追，遇反弹只以 8 手小仓位抛空，做错一两个点止损。

117 处现货指数出现大阴线破位下跌，期货上开始一波新的跌势，参考 115 处做法一路加空单。

118 处遇到反弹全部平仓。

118 之后遇到反弹无力后尝试以 8 手小仓位做空，错了马上止损；逐渐发现越空价格越往上走，观望不再操作。

大家看在整个操作过程中，该交易员并不是经常走在股指期货 K 线之前，而是等待最确定的行情。行情不确定时，只以很小仓位来体会市场行情的波动情况，这样可以感受市场节奏，但是主要的并不是靠这些小仓位盈利，而是在发掘到大的机会的时候，能够顺势重仓在短期内获得大额利润才是关键。

通过这个例子，我想说明的是：

瑶瑶的股指期货天气预报理论在以下情况可以给我们产生重要的交易机会：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，现货指数处于高波动时期。
第二，现货指数的小形态恰好在大周期形态的关键点位指引方向。
第三，现货指数顺应当天行情大势当中代表性的大阳线或大阴线。
第四，一个经典或完美的突破。
第五，一个经典或完美的突破失败后的反向行情。

最后回到刚才提出的问题，我们到底要提前现货指数几根 K 线？

我认为，在非刚才五点条件下，你需要提前现货指数 2 ~ 3 根 K 线，并且，你还不一定能盈利。但是你在刚才五点条件下，你落后现货指数 1 ~ 2 根 K 线，都也还是可以盈利的。

好了，我就说这么多，方总。”

“总结得很好，”方总说，“下面请冯工说一下吧。”

冯工说：“好的，方总，从昨天听到现在，我一直在思考的是这样一种分析思路，怎么把它变成一套自动化交易系统。

我们先看一张图（图 1-17）。

在设计程序化交易中的第一个问题，其实是怎么用程序语言和代码，把刚才的逻辑表现出来。这也许很难，但是只要能够把意思表达清楚，我是可以用语言实现的。

所以这第一个问题在我看来，并不算问题。

第二个问题来源于怎么把这样的思路做精准定义。

比如说，现货指数的上涨趋势即将结束，则我在股指期货做空。这样一个思想，是一个模糊的概念，什么是上涨趋势，什么是即将结束，都得有清晰的定义，我们在看图的时候可以感觉到阳线逐渐减小，或者出现了一根很小的上影线，但是程序不容易识别。

在行情反转的定义上也可以尝试使用高低点作为重要的参照系。

第三个问题来源于择时交易系统还是在线交易系统的选择。

择时交易系统只挑选最苛刻清晰的条件进场，滤掉大部分复杂行情；在线交易系统是每一个时刻都有某个方向的持仓，如果整体的交易逻辑产生的结果是正期望，那么在线交易系统的业绩会优于择时系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

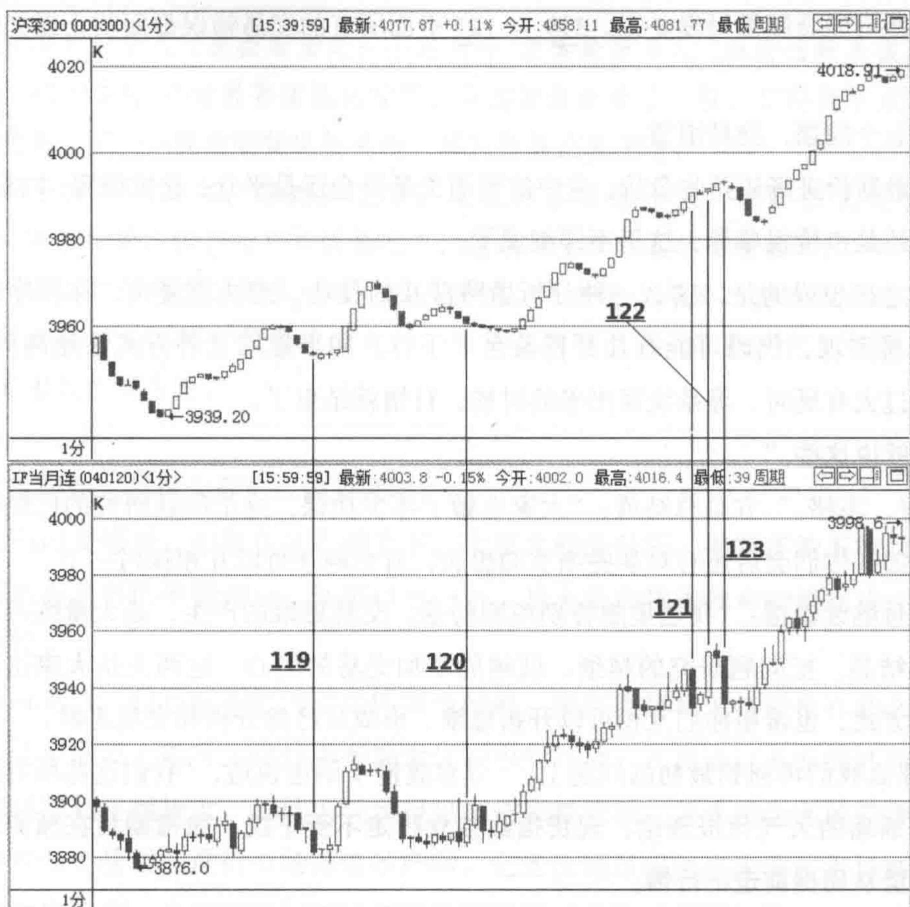


图 1-17

在这个问题上，一方面可以看到股指期货由于波动幅度大，所以在线系统能够多把握交易机会增加盈利，但是我们也看到，在股指期货频繁发生错误的时候，在线系统的每一次砍仓都会给账户带来很大的损失。如 121、122、123 这里股指期货的预期频繁错误。

第四个问题，止损如何设置。

一种思路是完全不设置止损，只按照现货指数的形态来交易股指期货。

这种好处在于简单，并避免发生股指期货的短期异常走势造成过大影响，坏处在于单次或某段时间资金回撤幅度会很大；

另一种是给股指期货设置固定止损金额，这样能够把每次风险控制在理想范围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，但是可能会频繁触发止损。119 ~ 123 里面所有的交易错误都面临止损如何设置的问题。

第五个问题，交易细节。

以最新价进场还是收盘价；盘中信号消失是持仓还是平仓；仓位设置；以最新价、盘口价还是市价报单等，这里不详细说了。

总之我想说的是，这么一种分析思路涉及的技巧、想法很复杂，在程序化交易上不容易实现，代码可能有几百行甚至上千行。如果想用这种方式来跑高频程序，运算量过大有延时，等系统算出来的时候，行情就结束了。

我就说这些。”

“好，不错。”方总总结道：“大家也做了不少功课，这个问题研究的已经比较深入了，如果你们会后还有对某些细节的想法，有兴趣还可以互相探讨一下。”

方总继续说道：“我这里想特别说明的是，交易思维的产生，是大量练习和大量研究的结晶。把问题研究的越细，就越能增加交易的信心。这两天给大家这么一个交流的方式，也希望你们互相可以开拓思维，形成自己的分析和交易逻辑。”

“那么我们再回到最初的问题上，”方总放慢了语速说道，“我们这些所有的研究是基于瑶瑶的天气预报理论：**现货指数独立行走不受干扰，股指期货在预测现货指数的走势从而提前走出行情。**

但是，大家仔细想过没有，这个理论一定对吗？”

“啊……”我不禁惊呼一声，这两天的所有分析，我的以及大家的，都是基于默认我这个理论是正确的，如果这个理论不是正确的，那一切分析逻辑就都不成立了。

大家都面面相觑，不知道方总这么说的用意。

方总笑着道：“大家仔细想想，我如果不用天气预报理论，换一个导游理论，大家想想有没有可能是合理的？

> 股指期货是导游，现货指数是游客。
> 股指期货先行走出了一个方向，然后现货指数就跟着走。
> 特点：
> 导游一直领先于游客——股指期货一直领先于现货指数；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导游是一个人（股指期货是一个品种），游客是很多人（现货指数是很多只股票的加权平均），导致游客团队比较慢，导游往往先走了一段，还得停下来看看游客走到哪里了——股指期货比较毛糙，现货指数比较平滑；

对于掉队的游客，导游走远了，发现游客没跟上来，还得回头走去找游客——现货指数不跟股指期货的情况下，股指期货反向运动幅度更大；

没有导游的时候，游客也可以自己游览，但是有了导游，游客很自觉地就会跟随导游的行动路线：股指上市之前，现货指数自己走；股指期货上市后，现货指数跟着股指期货走。

大家想想，我这个理论也说得通吧？

大家回去想想，如果在这个理论下，大家之前的分析、推断还能不能站得住脚跟，或者有另外的解释路径。还可以想一下，是不是现货指数和股指期货还有其他关联模式。

最后我们回归到最开始问瑶瑶的那个问题：股指期货和天气预报有什么本质区别？天气预报是人类对大自然不断探索过程中的产物，人类通过不断提升的科学技术与大自然越来越接近，因此天气预报呈现越来越准确，越来越全面的趋势；然而股指期货是交易者们进行市场博弈的产物，它无法通过任何先进的技术提高它对股市预测的准确度。总结说来，天气预报是可跟随可优化的科学技术，而股指期货却是无法捉摸的市场人性。”

“好吧，那就这样吧，”方总看到我们一个个沉寂着，知道我们没反应过来，也不难为我们了，“这个就不作为任务了，大家有兴趣就再想想，没兴趣也算了，很烧脑的。今天就到这里了，散会。”

“对了，瑶瑶，”方总叫住了我，“下周股指期货两个新品种就要上市了，这两天你好好把专题弄一下，研究的东西先丢一边，以后我们可以慢慢探讨，但是近期专题的进度不能落下，并且一定要专业有深度。最近几天你重点跟我对一下专题吧。每天收盘后对一下。”

“好的，方总，”我开心道，“我这几天整理资料发现我还有很多很傻的问题要问您呢。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提前开盘

——天气预报让你带伞

2015 年 4 月 9 日，星期四，小雨转阴

今天又下雨了。其实从我来和讯上班时起，就没有一天晴天。清明时节雨，纷纷路上行人啊……我最近常感慨。我从地铁站钻出来，跟着一堆上班族撑起花花绿绿的伞，吧嗒吧嗒地踩在积水之中，赶向保利广场。每个人都很急忙，该 9:00 上班的人，90% 会在 8:55 从地铁站里钻出来；如果把他们的上班时间调到 9:15 分，他们就会在 9:10 从地铁钻出来。5 分钟够股指期货集合竞价了，但是不太够一个人悠闲地从地铁走到保利广场。

四月份的天还算有点阴冷，不过股市一点都不冷，看同事常常在朋友圈得意地晒股票走势，就知道最近的股市火得不行。我最近忙着研究方总的股指期货价格原理，股票都没去看一眼，这几天先好好弄专题吧，希望股票还会调整等等我吧。

昨天那些烧脑的分析思维，着实让我的思路打了个蝴蝶结，还好我有录音的习惯，大家说的我都录下来了，不至于听完就忘记了。方总的理论等股指专题上线了我再去问他吧，先把专题上的问题整一整。

下午 15:15 一收盘，我就拿着专题规划图找方总去了。

“方总，打扰您了，您现在有空吗？”我推开办公室的门问。

“日内有空，但是下午都平掉了，牛市不留空单过夜。”方总看着电脑跟我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“啊？什么？”我没反应过来。

“我说有做空了啊……哦，不对，你不是问我这个，哈哈。”方总笑道：“刚收盘，还没从行情里走出来呢。专题怎么样了，拿给我看看吧。”

我把样式打印稿拿给方总。

方总看了一下，说道：“马马虎虎，该有的基本上都有，但是缺少点原创，也缺少跟网友互动。”

我点头道：“主要是我什么都还不懂，所以也做不出特别好的专题来。”

“你什么不懂的可以随时问我，”方总道，“整理个百问百答。也在我们和讯期市大家谈上向网友公开征集问题。在专题和微信上也做些民意调查，大家关心的才是我们需要重点提供的。”

“好的，方总，我已经搜集了一些问题，能不能请您回答一下。”我问。

“行啊，你以采访的形式问吧。到时候你整理整理。今天你找 10 个跟股指期货新品种上市的问题吧。”

问题一：股指期货是股票还是期货？

方总：股指期货本质是期货，期货是大家用来交易的一种在未来交付的标准化合约。股指期货就是以股指未来价位为标的的期货合约。所以股指期货是在中国金融期货交易所上市，而不是在证券交易所上市。

问题二：为什么要上市股指期货？

方总：上市股指期货的理由有很多，但是我们看股指期货的本质是期货，期货的主要作用是套期保值、价格发现和资产配置。其中套期保值是最核心作用，这个作用通过期货的做空机制来完成。中国股票基本上只能做涨不能做跌，在股票下跌的时候，如果有股指期货这种工具，就可以为股票的持有者提供做空的工具，来锁定利润，规避股票下跌风险。

回顾国内商品期货五十多个品种的上市初期走势，可以看到大多数品种上市之后都出现了大幅度下跌，这就是因为这些品种产能过剩，库存过大，期货市场给现货商提供了一个套利保值的工具，现货商在期货市场大量进行卖空从而实现套利保值，做空的力量大了，价格就出现了大幅下跌。举几个例子（图 1-18）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

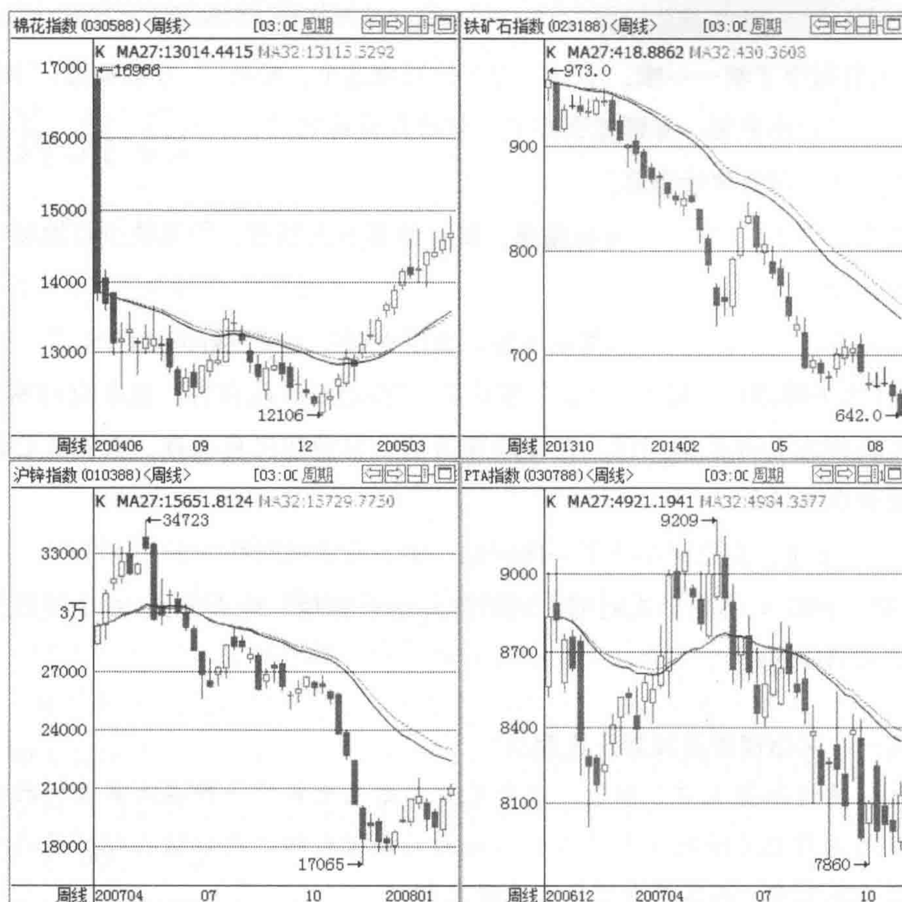


图 1-18

问题三：股指期货的交易代码是怎么取的？

方总：股指期货的代码其实跟交易没太大关系，如果要八卦一下，我猜是这样：几年前沪深300股指期货的代码IF是股指期货英文Share price Index Futures的缩写。当时估计因为股指期货讨论N多年都没上市，好不容易上市了一个品种，直接用了全称，没想到为后面其他股指期货上市留下命名空间。

现在要上市的上证50股指期货的代码是IH，上证50是上海证券交易所发布的，H是“沪”的第一个字母。

还有中证500股指期货的代码是IC，中证500指数是中证指数公司（China Securities Index Co., Ltd）发布的，取的是China的第一个字母。

国内的期货品种命名大都混乱。金属期货大都用化学元素代号命名，比如Au、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ag、Cu等，有一些是直接用中文拼音首字母命名的，比如jm、jd等。总之中英文混杂，只能说你需要交易什么品种，记熟了就好。

问题四：股指期货的门槛为什么那么高？

方总：中国股指期货的投资开户要50万元起，并且要经过中金所的投资者合格性测试，并且在开户的时候还要提供股票交易账单或商品期货交易账单，证明有投资经历。

在开户全部完成后，要交易股指期货，以最低的交易标准看，做一手股指期货IF的保证金也要在10万元以上，当然，随着指数涨跌，股指期货保证金也会随之变化。

股指期货之所以设置这么高的门槛，简单而言出发点就是"保护中小投资者"，监管者认为，股指期货属于高风险交易，如果中小股民直接参与股指期货，容易发生亏损，而这些亏损是他们没有预期或无法接受的，所以股指期货必须设置高一些的门槛，把中小股民挡在门外。而可以参与的交易者，可以是机构，可以是有钱人，可以是有股票和商品期货充足交易经验的专业投资者，这些群体对市场风险能有充分认识，并能够承担交易带来的风险。

简单来说，股指期货设计的高门槛是保护中小投资者，只为大户提供交易工具，这有一定道理，但是实际上中小散户并没有通过股指期货规避股市风险，反而可能暴露在更大的风险当中。

问题五：股指期货开盘早于股市15分钟，收盘又晚15分钟，为什么多30分钟？

方总：这个实际上是参考的国际惯例。国际上的其他股指期货品种的设计，有的早于当地股市开盘，有的晚于当地股市收盘，中国的股指期货取了既早开又晚收的设计，是因为中国股市比其他市场来说，既缺乏做空机制，也缺乏T+0的交易机制，所以理论上比其他市场更需要股指期货。

之所以有早开晚收的设计，主要是给机构在股市没有开盘的时候，提供一个配置的机会，比如中国很多重大信息和政策都是晚间新闻联播19:00时播出的，市场要对信息反馈只能等到第二天9:30股市开盘时候。而股指期货在第二天9:15就开盘了，机构可以利用这15分钟时间对昨晚和今晨的信息做反应，提前股市开盘做出策略调整。所以，股指期货开盘15分钟的重要性大于收盘15分钟。前15分钟的交易更活跃，波动也更加剧烈。如图1-19所示，124、126是开盘15分钟走势，125、127是收盘15分钟走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
其他地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

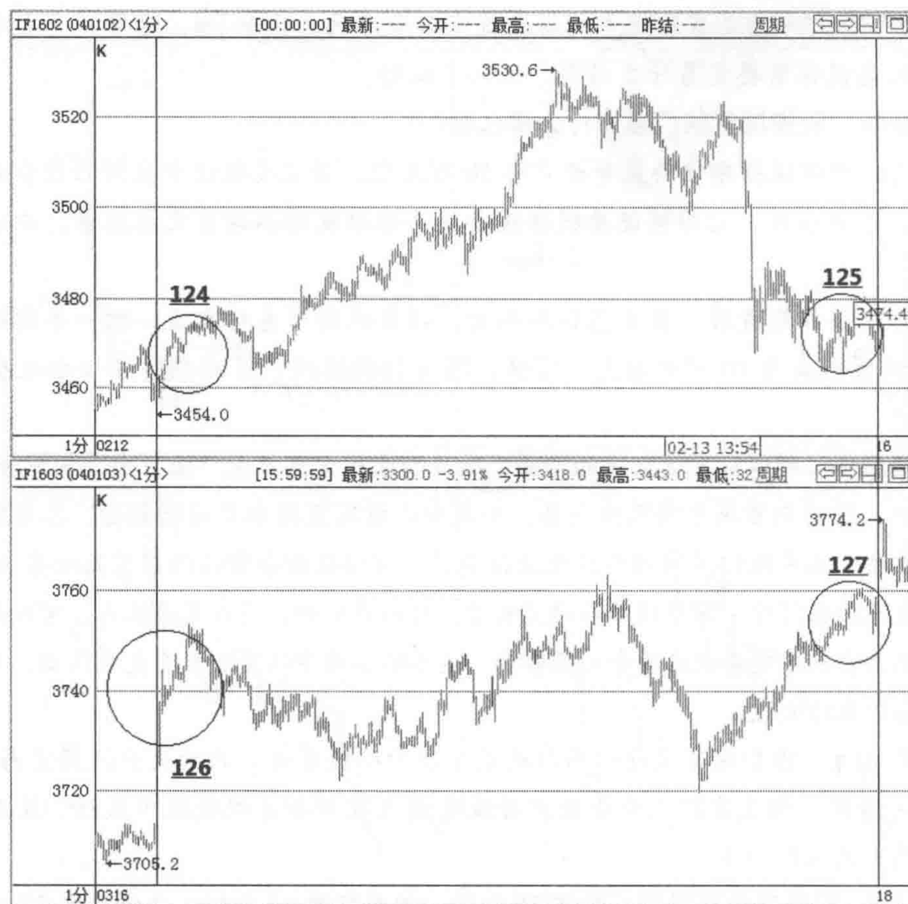


图 1-19

顺便说一下，由于在中国股市还没开盘前，就有股指期货先行开盘交易，使得大多数股民在9:15就会开始关注股指期货，来规划和指导自己当天的股票交易，这种机制的直接结果就是，股指期货的影响力和交易量会大大超越想象。也就是说，股指期货在股市开盘前，其“天气预报”的作用会被最大化。

问题六：股指期货和股票融资融券最大的区别是什么？相比较融资融券股指期货的优势和劣势是什么？

方总：融资融券交易的是个股，股指期货交易的是股票指数，这点来说股指期货的标的范围更大，走势更加平稳，能容纳的资金更多；融资融券是建立在个股现货上的交易方式的改变，本质上是现货交易，股指期货是期货交易，股指期货因为是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货，交易的是未来的价格指数，操作上可以有以时间价值为目的的套利交易；融资融券的交易机制部分实现了期货交易的一些特点，如杠杆交易，做空机制等，但是杠杆比例远没有期货大，同时做空机制没有期货灵活。

从优势、劣势方面来说，其实每一个特点都是两面的，股指期货比融资融券更灵活，这是优势也是劣势。对于熟悉这个工具，能利用好这个工具的人来说，是增加盈利机会的利器，但是对于交易能力还不高的人来说，从融资融券开始体验尝试，有助于控制风险，循序渐进。

问题七：股指期货是不是会有迷你合约问世？

方总：我们也希望有，但是短期内可能性微乎其微。

国外基本上各国在推出大合约的股指期货之后，都会推出迷你指数。国内的股指期货一直处于探索阶段，推大合约都经历了很多年的探究探讨，限制尚且很多，不希望普通股民参与，所以迷你合约不太会很快推出。

问题八：股票不能做 T+0 对小户不公平，什么时候可以开 T+0 交易？

方总：最早中国的股票是可以做 T+0 的，后来发现庄家对个股的操控太厉害，所以改成 T+1。其实对于拥有众多筹码的市场主力来说，可以用存量个股换仓来变相做 T+0，仍然对散户是不公平的。

市场的众多制度，绝大多数对小户天然就不公平。小户缺乏资金优势、信息优势、技术优势，在投资博弈中必然处于被动。小户明显的一个优势就是出现风险的时候可以跑得快，大户船大掉头难。

关于什么时候可以开 T+0 交易，这个完全在于监管层的思路，股票 T+0 之后市场活跃度会大大增加。如果在大涨的时候改 T+0 可能会导致市场暴跌，在大跌的时候改 T+0 可能会导致市场暴涨，总之会加大市场波动，也会产生风险事件。但是我们国家的股票市场如果要走向成熟，T+0 是必然之路。

问题九：股指期货新品种上市之后，对后期股市走势的看法如何？

方总：本质上我认为股指期货新品种上市不会改变股市原有运行规律，股市该涨该跌有其自身定数。股指目前还是上涨趋势中，至于能走到什么价位什么时候，基本上也没有人有确定的答案。

所要关心的是，股市从 2014 年年底运行到现在的阶段，上涨强劲而加速，价位越高，收益空间就逐渐减小，风险就逐渐加大，这个时间点上推出股指新品种，主要是给机构提供套期保值的工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题十：新的股指期货品种有什么投资机会？

方总：我们看下新的股指期货的合约介绍（表 1-1）。

表 1-1

交易品种	上证 50 股指期货	中证 500 股指期货
合约标的	上证 50 指数	中证 500 指数
合约乘数	每点 300 元	每点 200 元
报价单位	指数点	
最小变动价位	0.2 点	
合约月份	当月、下月及随后两个季月	
交易时间	上午：9:15 ~ 11:30，下午：13:00 ~ 15:15	
最后交易日交易时间	上午：9:15 ~ 11:30，下午：13:00 ~ 15:00	
每日价格最大波动限制	上一个交易日结算价的 ±10%	
最低交易保证金	合约价值的 8%	
最后交易日	合约到期月份的第三个星期五，国家法定假日顺延	
最后交割日	同最后交易日	
交割方式	现金交割	
交易代码	IH	IC

新上的两个股指期货的品种：上证 50 和中证 500，其交易合约设计、交易规则几乎和原先的沪深 300 股指期货一模一样，仅有中证 500 的合约乘数是每个指数点 200 元，这是因为中证 500 指数偏大，以较小的合约乘数降低一点投资门槛。

新的品种的投资机会一般来说有四个思考方向。

第一个是价值估量。

在新品种上市之前，可以先研究调查一下其市场的合理价格，如果新品种上市，价格远低于这个价格，可以考虑买入，如果远高于这个价格，可以考虑卖出。市场应该迅速回归才会合理。比如牛市里面新股上市，市场普遍认为发行价偏低，所以容易出现新股连续多个涨停板的行情。上证 50 和中证 500 股指期货有现货指数价格参考，开盘注意观察是否高估过多或者低估过多，都可能产生机会。

第二个是波动性机会。

新品种上市，由于没有历史走势，所有投资人对于新品种的特性一无所知，就会产生在新品种上一开始交易的混乱，这种混乱就会导致很大的波动性，对于捕捉波动性的一些策略在新品种上就会很好用。这个比如我们在沪深 300 股指期货上市的时候就用过两价位短线策略（图 1-20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

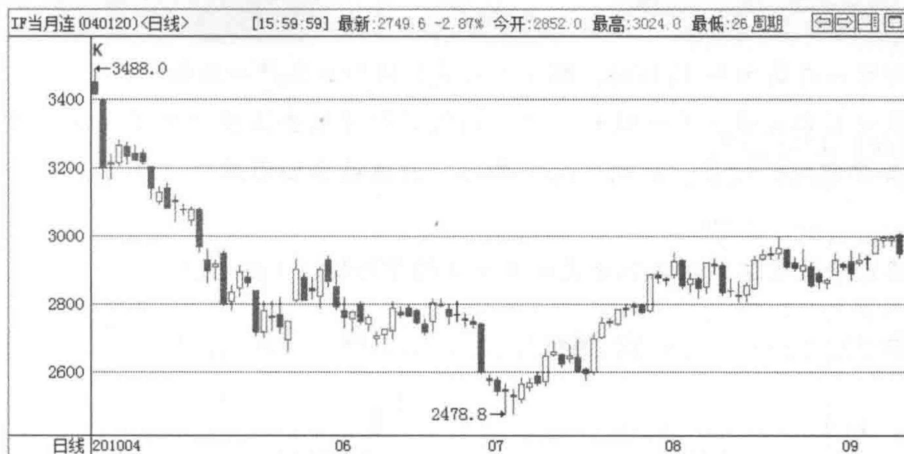


图 1-20

因为新品种上市基本不可避免会产生单边高波动性，所以可以采取小止损、放长线的交易策略。比如行情涨了，就做多，如果盈利就一直拿到收盘，如果亏了少量几个点，就马上止损反手做空，如果盈利就一直拿。这种方法对于市场产生趋势性波动的行情特别有效。

第三个是投资者行为机会。

对新上市的品种来说，初期参与的投资群体会比较简单，多空双方的需求也会比较简单，这个时候比较好估计投资者的行为对行情产生的影响。比如这次上市的上证 50 和中证 500 股指期货，上证 50 是大盘股，机构配置少，散户配置多，流动性好，不用大量套保；中证 500 是小盘股，机构配置多，市盈率高，散户配置少，流动性差，一旦股市走弱，机构首当其冲要在中证 500 上进行套保，这样来说，上市初期，上证 50 股指期货（IH）可能会强于中证 500 股指期货（IC）。可以考虑做个套利。

第四个是交易规则机会。

品种本身的设计可能也会给新品种带来交易机会。

举个例子，在上海期货交易所 2010 年上市螺纹钢（就是钢筋）期货的时候，交易所设计的合约规定的螺纹钢是一级标准，高于市场上的普遍标准（厂家大都生产二级标准，也基本能用）。这下就有问题了。新品种上市，国内基本没有货，变成多头都想拿货，空头都是交不了货的，导致价格连续暴涨：从 3600 一路涨到 5000。

这个时候钢厂一看价格，哎哟，普通的二级钢只卖到三四千的价格，这种一级

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钢能卖到5000，算了一下，把原先的二级钢工艺改造成一级钢，只需要提高10%的成本，却可以提高50%的利润，那还不赶紧加班加点生产一级钢？

结果大家都大量生产一级钢，然后都抛到期货上去注册仓单了，这下好了，根本没这么大需求，结果一级钢又没人要了，价格就哗啦啦地跌下来了，还比之前跌得更低。

价格走势就是这么血淋淋地反映着真实的市场规律（图1-21）。

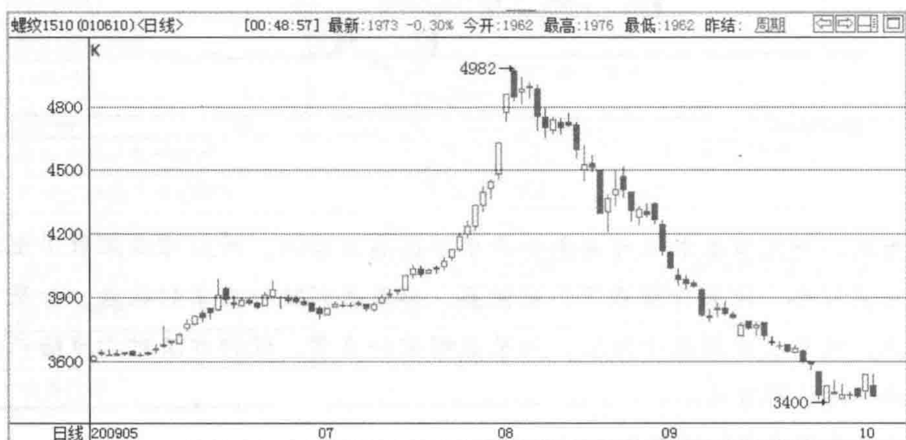


图 1-21

目前看这次两个股指期货新品种上市，与沪深300股指期货核心区别在于标的。这个我们专门出一个标的分析的资料吧，就不在此赘述了。

总之股指期货新品种上市必然伴随着巨大的投资机会，多思考多分析，就应该会有收获。

“行了吧，”方总说，“今天就到这吧。明天我们把股指新品种的成分股分析一下，你去搜集一下资料。可以让冯工帮忙，把成分股和指数的相关系数都导出来做一个表格。”

“好的，我去整理。”最近网友的问题特别多，一天肯定问不完，听了方总的分析，我都有想做一手股指的冲动，只可惜囊中羞涩，先看看再说了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个股档案

——哪个指数的成分股

2015 年 4 月 10 日，星期五，多云

今天的工作相对简单，把三个股指期货品种的成分股表格导出来。

沪深 300 指数样本空间

沪深 300 指数样本空间由同时满足以下条件的沪深 A 股组成。

- 非创业板股票：上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来日均 A 股总市值在全部沪深 A 股（非创业板股票）中排在前 30 位；创业板股票：上市时间超过三年。
- 非 ST、*ST 股票，非暂停上市股票。

沪深 300 指数样本选取规则与成分股一览（2015 版）

沪深 300 指数样本按照以下方法选择经营状况良好、无违法违规事件、财务报告无重大问题、股票价格无明显异常波动或市场操纵的公司。

- 计算样本空间内股票最近一年（新股为上市第四个交易日以来）的 A 股日均成交金额与 A 股日均总市值；
- 对样本空间股票在最近一年的 A 股日均成交金额由高到低排名，剔除排名后 50% 的股票；
- 对剩余股票按照最近一年 A 股日均总市值由高到低排名，选取前 300 名股票作为指数样本（表 1-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-2

代码	名称	代码	名称	代码	名称
000001	平安银行	000725	京东方 A	002129	中环股份
000002	万科 A	000728	国元证券	002142	宁波银行
000009	中国宝安	000729	燕京啤酒	002146	荣盛发展
000024	招商地产	000738	中航动控	002153	石基信息
000027	深圳能源	000750	国海证券	002202	金风科技
000039	中集集团	000768	中航飞机	002230	科大讯飞
000046	泛海控股	000776	广发证券	002236	大华股份
000060	中金岭南	000778	新兴铸管	002241	歌尔声学
000061	农产品	000783	长江证券	002252	上海莱士
000063	中兴通讯	000792	盐湖股份	002292	奥飞动漫
000069	华侨城 A	000793	华闻传媒	002294	信立泰
000100	TCL 集团	000800	一汽轿车	002304	洋河股份
000156	华数传媒	000825	太钢不锈	002310	东方园林
000157	中联重科	000826	桑德环境	002344	海宁皮城
000166	申万宏源	000831	五矿稀土	002353	杰瑞股份
000333	美的集团	000839	中信国安	002375	亚厦股份
000338	潍柴动力	000858	五粮液	002385	大北农
000400	许继电气	000876	新希望	002399	海普瑞
000402	金融街	000878	云南铜业	002410	广联达
000413	东旭光电	000883	湖北能源	002415	海康威视
000423	东阿阿胶	000895	双汇发展	002422	科伦药业
000425	徐工机械	000898	鞍钢股份	002450	康得新
000503	海虹控股	000917	电广传媒	002456	欧菲光
000538	云南白药	000937	冀中能源	002465	海格通信
000539	粤电力 A	000960	锡业股份	002470	金正大
000559	万向钱潮	000963	华东医药	002475	立讯精密
000568	泸州老窖	000970	中科三环	002500	山西证券
000581	威孚高科	000983	西山煤电	002570	贝因美
000598	兴蓉投资	000999	华润三九	002594	比亚迪
000623	吉林敖东	002001	新和成	002653	海思科
000625	长安汽车	002007	华兰生物	002673	西部证券
000629	攀钢钒钛	002008	大族激光	002736	国信证券
000630	铜陵有色	002024	苏宁云商	300002	神州泰岳
000651	格力电器	002038	双鹭药业	300003	乐普医疗
000686	东北证券	002051	中工国际	300015	爱尔眼科
000709	河北钢铁	002065	东华软件	300017	网宿科技
000712	锦龙股份	002081	金螳螂	300024	机器人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
300027	华谊兄弟	600109	国金证券	600497	驰宏锌锗
300058	蓝色光标	600111	北方稀土	600516	方大炭素
300059	东方财富	600115	东方航空	600518	康美药业
300070	碧水源	600118	中国卫星	600519	贵州茅台
300104	乐视网	600150	中国船舶	600535	天士力
300124	汇川技术	600153	建发股份	600547	山东黄金
300133	华策影视	600157	永泰能源	600549	厦门钨业
300146	汤臣倍健	600166	福田汽车	600570	恒生电子
300251	光线传媒	600170	上海建工	600578	京能电力
600000	浦发银行	600177	雅戈尔	600583	海油工程
600005	武钢股份	600188	兖州煤业	600585	海螺水泥
600008	首创股份	600196	复星医药	600588	用友网络
600009	上海机场	600208	新湖中宝	600597	光明乳业
600010	包钢股份	600221	海南航空	600600	青岛啤酒
600011	华能国际	600252	中恒集团	600633	浙报传媒
600015	华夏银行	600256	广汇能源	600637	百视通
600016	民生银行	600271	航天信息	600642	申能股份
600018	上港集团	600276	恒瑞医药	600648	外高桥
600019	宝钢股份	600277	亿利能源	600649	城投控股
600023	浙能电力	600309	万华化学	600660	福耀玻璃
600027	华电国际	600315	上海家化	600663	陆家嘴
600028	中国石化	600316	洪都航空	600674	川投能源
600029	南方航空	600317	营口港	600688	上海石化
600030	中信证券	600332	白云山	600690	青岛海尔
600031	三一重工	600340	华夏幸福	600703	三安光电
600036	招商银行	600348	阳泉煤业	600705	中航资本
600038	中直股份	600352	浙江龙盛	600717	天津港
600048	保利地产	600362	江西铜业	600718	东软集团
600050	中国联通	600369	西南证券	600739	辽宁成大
600060	海信电器	600372	中航电子	600741	华域汽车
600066	宇通客车	600373	中文传媒	600783	鲁信创投
600068	葛洲坝	600383	金地集团	600795	国电电力
600085	同仁堂	600398	海澜之家	600804	鹏博士
600089	特变电工	600406	国电南瑞	600809	山西汾酒
600100	同方股份	600415	小商品城	600827	百联股份
600104	上汽集团	600485	信威集团	600837	海通证券
600108	亚盛集团	600489	中金黄金	600839	四川长虹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
600863	内蒙华电	601179	中国西电	601766	中国中车
600867	通化东宝	601186	中国铁建	601788	光大证券
600873	梅花生物	601216	内蒙君正	601800	中国交建
600875	东方电气	601225	陕西煤业	601808	中海油服
600886	国投电力	601231	环旭电子	601818	光大银行
600887	伊利股份	601258	庞大集团	601857	中国石油
600893	中航动力	601288	农业银行	601866	中海集运
600900	长江电力	601318	中国平安	601888	中国国旅
600958	东方证券	601328	交通银行	601898	中煤能源
600998	九州通	601333	广深铁路	601899	紫金矿业
600999	招商证券	601336	新华保险	601901	方正证券
601006	大秦铁路	601377	兴业证券	601919	中国远洋
601009	南京银行	601390	中国中铁	601928	凤凰传媒
601018	宁波港	601398	工商银行	601929	吉视传媒
601021	春秋航空	601555	东吴证券	601933	永辉超市
601088	中国神华	601600	中国铝业	601939	建设银行
601098	中南传媒	601601	中国太保	601958	金钼股份
601099	太平洋	601607	上海医药	601969	海南矿业
601106	中国一重	601618	中国中冶	601988	中国银行
601111	中国国航	601628	中国人寿	601989	中国重工
601117	中国化学	601633	长城汽车	601991	大唐发电
601118	海南橡胶	601668	中国建筑	601992	金隅股份
601158	重庆水务	601669	中国电建	601998	中信银行
601166	兴业银行	601688	华泰证券	603000	人民网
601168	西部矿业	601699	潞安环能	603288	海天味业
601169	北京银行	601727	上海电气	603993	洛阳钼业

上证 50 指数样本选取规则与成分股一览（2015 版）

上证 180 指数样本空间

上证 180 指数样本空间由剔除下列股票后的所有沪市 A 股股票组成。

- 上市时间不足一个季度的股票，除非该股票的日均总市值排在沪市的前 18 位；
- 暂停上市股票。

上证 50 指数样本空间

上证 50 指数的样本空间由上证 180 指数样本股组成。

上证 50 指数选样方法

在确定样本空间的基础上，上证 50 指数根据总市值、成交金额对股票进行综合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排名，取排名前50位的股票组成样本，但市场表现异常并经专家委员会认定不宜作为样本的股票除外（表1-3）。

表 1-3

代码	名称	代码	名称	代码	名称
600000	浦发银行	600518	康美药业	601318	中国平安
600010	包钢股份	600519	贵州茅台	601328	交通银行
600015	华夏银行	600583	海油工程	601390	中国中铁
600016	民生银行	600585	海螺水泥	601398	工商银行
600018	上港集团	600637	东方明珠	601601	中国太保
600028	中国石化	600690	青岛海尔	601628	中国人寿
600030	中信证券	600837	海通证券	601668	中国建筑
600036	招商银行	600887	伊利股份	601688	华泰证券
600048	保利地产	600893	中航动力	601766	中国中车
600050	中国联通	600958	东方证券	601800	中国交建
600089	特变电工	600999	招商证券	601818	光大银行
600104	上汽集团	601006	大秦铁路	601857	中国石油
600109	国金证券	601088	中国神华	601901	方正证券
600111	北方稀土	601166	兴业银行	601988	中国银行
600150	中国船舶	601169	北京银行	601989	中国重工
600256	广汇能源	601186	中国铁建	601998	中信银行
600406	国电南瑞	601288	农业银行		

中证500指数样本选取规则与成分股一览（2015版）

样本空间

中证500、中证800指数的样本空间由满足以下条件的沪深A股构成。

- 上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来的日均A股总市值在全部沪深A股中排在前30位；
- 非ST、*ST股票、非暂停上市股票；

中证500指数样本选取规则

按照以下步骤进行中证500指数的样本股选择。

步骤1：在样本空间中剔除沪深300指数样本股及最近一年日均总市值排名前300名的股票；

步骤2：将步骤1中剩余股票按照最近一年（新股为上市以来）的日均成交金额由高到低排名，剔除排名后20%的股票；

步骤3：将步骤2中剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名，选取排名在前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

500名的股票作为中证500指数样本股（表1-4）。

表 1-4

代码	名称	代码	名称	代码	名称
000006	深振业A	000582	北部湾港	000780	平庄能源
000012	南玻A	000587	金叶珠宝	000786	北新建材
000021	深科技	000592	平潭发展	000788	北大医药
000028	国药一致	000596	古井贡酒	000816	智慧农业
000030	富奥股份	000600	建投能源	000823	超声电子
000031	中粮地产	000603	盛达矿业	000829	天音控股
000049	德赛电池	000612	焦作万方	000830	鲁西化工
000062	深圳华强	000616	海航投资	000848	承德露露
000066	长城电脑	000620	新华联	000850	华茂股份
000078	海王生物	000631	顺发恒业	000852	石化机械
000088	盐田港	000636	风华高科	000860	顺鑫农业
000090	天健集团	000650	仁和药业	000861	海印股份
000099	中信海直	000652	泰达股份	000869	张裕A
000401	冀东水泥	000656	金科股份	000877	天山股份
000415	渤海租赁	000661	长春高新	000887	中鼎股份
000417	合肥百货	000667	美好集团	000897	津滨发展
000418	小天鹅A	000669	金鸿能源	000900	现代投资
000422	湖北宜化	000671	阳光城	000919	金陵药业
000426	兴业矿业	000680	山推股份	000921	海信科龙
000488	晨鸣纸业	000681	视觉中国	000926	福星股份
000501	鄂武商A	000685	中山公用	000930	中粮生化
000511	烯碳新材	000688	建新矿业	000931	中关村
000513	丽珠集团	000690	宝新能源	000933	神火股份
000519	江南红箭	000693	华泽钴镍	000939	凯迪电力
000525	红太阳	000697	炼石有色	000951	中国重汽
000528	柳工	000703	恒逸石化	000961	中南建设
000540	中天城投	000718	苏宁环球	000962	东方钽业
000541	佛山照明	000719	大地传媒	000969	安泰科技
000543	皖能电力	000726	鲁泰A	000973	佛塑科技
000547	闽福发A	000732	泰禾集团	000975	银泰资源
000550	江铃汽车	000735	罗牛山	000979	中弘股份
000552	靖远煤电	000748	长城信息	000988	华工科技
000563	陕国投A	000758	中色股份	000997	新大陆
000566	海南海药	000762	西藏矿业	000998	隆平高科
000572	海马汽车	000777	中核科技	001696	宗申动力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
002004	华邦颖泰	002191	劲嘉股份	002325	洪涛股份
002005	德豪润达	002194	武汉凡谷	002327	富安娜
002011	盾安环境	002195	二三四五	002332	仙琚制药
002013	中航机电	002203	海亮股份	002340	格林美
002018	华信国际	002204	大连重工	002342	巨力索具
002022	科华生物	002216	三全食品	002345	潮宏基
002025	航天电器	002219	恒康医疗	002358	森源电气
002028	思源电气	002221	东华能源	002368	太极股份
002029	七匹狼	002223	鱼跃医疗	002371	七星电子
002030	达安基因	002225	濮耐股份	002373	千方科技
002041	登海种业	002233	塔牌集团	002384	东山精密
002048	宁波华翔	002237	恒邦股份	002390	信邦制药
002049	同方国芯	002238	天威视讯	002392	北京利尔
002050	三花股份	002240	威华股份	002393	力生制药
002056	横店东磁	002242	九阳股份	002396	星网锐捷
002063	远光软件	002244	滨江集团	002400	省广股份
002064	华峰氨纶	002249	大洋电机	002405	四维图新
002069	獐子岛	002250	联化科技	002408	齐翔腾达
002073	软控股份	002251	步步高	002414	高德红外
002078	太阳纸业	002254	泰和新材	002419	天虹商场
002091	江苏国泰	002266	浙富控股	002424	贵州百灵
002092	中泰化学	002267	陕天然气	002428	云南锗业
002093	国脉科技	002269	美邦服饰	002430	杭氧股份
002106	莱宝高科	002271	东方雨虹	002431	棕榈园林
002118	紫鑫药业	002273	水晶光电	002437	誉衡药业
002122	天马股份	002275	桂林三金	002440	闰土股份
002128	露天煤业	002276	万马股份	002444	巨星科技
002140	东华科技	002277	友阿股份	002461	珠江啤酒
002143	印纪传媒	002281	光迅科技	002463	沪电股份
002155	湖南黄金	002285	世联行	002466	天齐锂业
002161	远望谷	002293	罗莱家纺	002477	雏鹰农牧
002168	深圳惠程	002299	圣农发展	002479	富春环保
002174	游族网络	002308	威创股份	002480	新筑股份
002179	中航光电	002309	中利科技	002482	广田股份
002181	粤传媒	002311	海大集团	002489	浙江永强
002183	怡亚通	002315	焦点科技	002490	山东墨龙
002190	成飞集成	002317	众生药业	002503	搜于特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
002508	老板电器	300291	华录百纳	600184	光电股份
002551	尚荣医疗	600004	白云机场	600187	国中水务
002557	洽洽食品	600006	东风汽车	600195	中牧股份
002573	清新环境	600017	日照港	600198	大唐电信
002574	明牌珠宝	600021	上海电力	600199	金种子酒
002588	史丹利	600026	中海发展	600200	江苏吴中
002595	豪迈科技	600037	歌华有线	600201	金宇集团
002635	安洁科技	600039	四川路桥	600216	浙江医药
002642	荣之联	600056	中国医药	600219	南山铝业
002646	青青稞酒	600058	五矿发展	600220	江苏阳光
002648	卫星石化	600059	古越龙山	600240	华业资本
002662	京威股份	600062	华润双鹤	600251	冠农股份
002663	普邦园林	600064	南京高科	600259	广晟有色
002665	首航节能	600067	冠城大通	600260	凯乐科技
002672	东江环保	600073	上海梅林	600261	阳光照明
002678	珠江钢琴	600079	人福医药	600267	海正药业
002681	奋达科技	600086	东方金钰	600270	外运发展
002698	博实股份	600088	中视传媒	600280	中央商场
002701	奥瑞金	600110	中科英华	600284	浦东建设
002705	新宝股份	600112	天成控股	600289	亿阳信通
002727	一心堂	600120	浙江东方	600292	中电远达
300033	同花顺	600122	宏图高科	600298	安琪酵母
300039	上海凯宝	600125	铁龙物流	600300	维维股份
300043	互动娱乐	600132	重庆啤酒	600312	平高电气
300072	三聚环保	600138	中青旅	600320	振华重工
300088	长信科技	600141	兴发集团	600325	华发股份
300115	长盈精密	600143	金发科技	600329	中新药业
300134	大富科技	600151	航天机电	600335	国机汽车
300144	宋城演艺	600158	中体产业	600337	美克家居
300147	香雪制药	600160	巨化股份	600351	亚宝药业
300199	翰宇药业	600161	天坛生物	600366	宁波韵升
300202	聚龙股份	600169	太原重工	600376	首开股份
300244	迪安诊断	600171	上海贝岭	600380	健康元
300253	卫宁软件	600175	美都能源	600387	海越股份
300267	尔康制药	600176	中国巨石	600389	江山股份
300273	和佳股份	600180	瑞茂通	600392	盛和资源
300274	阳光电源	600183	生益科技	600395	盘江股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
600397	安源煤业	600536	中国软件	600699	均胜电子
600403	大有能源	600537	亿晶光电	600702	沱牌舍得
600409	三友化工	600545	新疆城建	600704	物产中大
600410	华胜天成	600546	山煤国际	600720	祁连山
600416	湘电股份	600551	时代出版	600729	重庆百货
600418	江淮汽车	600557	康缘药业	600736	苏州高新
600422	昆药集团	600563	法拉电子	600737	中粮屯河
600425	青松建化	600566	济川药业	600743	华远地产
600426	华鲁恒升	600572	康恩贝	600747	大连控股
600428	中远航运	600575	皖江物流	600748	上实发展
600429	三元股份	600580	卧龙电气	600750	江中药业
600433	冠豪高新	600584	长电科技	600754	锦江股份
600435	北方导航	600586	金晶科技	600755	厦门国贸
600436	片仔癀	600587	新华医疗	600757	长江传媒
600446	金证股份	600594	益佰制药	600759	洲际油气
600456	宝钛股份	600596	新安股份	600761	安徽合力
600458	时代新材	600601	方正科技	600765	中航重机
600460	士兰微	600611	大众交通	600770	综艺股份
600468	百利电气	600614	鼎立股份	600773	西藏城投
600478	科力远	600617	国新能源	600776	东方通信
600481	双良节能	600618	氯碱化工	600780	通宝能源
600482	风帆股份	600628	新世界	600787	中储股份
600487	亨通光电	600635	大众公用	600790	轻纺城
600488	天药股份	600636	三爱富	600797	浙大网新
600496	精工钢构	600639	浦东金桥	600801	华新水泥
600498	烽火通信	600640	号百控股	600803	新奥股份
600499	科达洁能	600643	爱建股份	600805	悦达投资
600500	中化国际	600645	中源协和	600808	马钢股份
600507	方大特钢	600651	飞乐音响	600811	东方集团
600509	天富能源	600654	中安消	600812	华北制药
600510	黑牡丹	600655	豫园商城	600816	安信信托
600511	国药股份	600657	信达地产	600823	世茂股份
600517	置信电气	600664	哈药股份	600825	新华传媒
600521	华海药业	600673	东阳光科	600826	兰生股份
600522	中天科技	600675	中华企业	600831	广电网络
600525	长园集团	600685	中船防务	600835	上海机电
600528	中铁二局	600694	大商股份	600850	华东电脑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

代码	名称	代码	名称	代码	名称
600851	海欣股份	601000	唐山港	601801	皖新传媒
600859	王府井	601001	大同煤业	601880	大连港
600864	哈投股份	601002	晋亿实业	601886	江河创建
600869	智慧能源	601005	重庆钢铁	601908	京运通
600872	中炬高新	601010	文峰股份	601965	中国汽研
600874	创业环保	601012	隆基股份	601999	出版传媒
600879	航天电子	601101	昊华能源	603001	奥康国际
600880	博瑞传播	601126	四方股份	603005	晶方科技
600881	亚泰集团	601139	深圳燃气	603019	中科曙光
600884	杉杉股份	601208	东材科技	603077	和邦股份
600885	宏发股份	601226	华电重工	603169	兰石重装
600894	广日股份	601233	桐昆股份	603188	亚邦股份
600895	张江高科	601311	骆驼股份	603328	依顿电子
600917	重庆燃气	601369	陕鼓动力	603366	日出东方
600967	北方创业	601515	东风股份	603369	今世缘
600970	中材国际	601608	中信重工	603555	贵人鸟
600971	恒源煤电	601666	平煤股份	603698	航天工程
600978	宜华木业	601678	滨化股份	603699	纽威股份
600983	惠而浦	601717	郑煤机	603766	隆鑫通用
600993	马应龙	601718	际华集团	603899	晨光文具
600997	开滦股份	601777	力帆股份		

我把整理好的成分股表格发给方总，方总问我："知道为什么要你做这个表格吗？"

我想了想，说道："主要是当个工具表吧？股民在买股票的时候就知道自己买的股票是哪个指数范围内了。"

方总笑着说："你回去想一想，几个方面考虑。一是最早为什么要上市沪深300指数期货，二是这次为什么要上市这两个股指期货，三是这些成分股有什么特点。你想好后下周一跟我说。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇妙组合

——指数拼凑加减法

2015 年 4 月 13 日，星期一，小雨

周末我把三个指数的成分股仔细看了一遍，确实有些有趣的现象，当然方总的问题我基本回答不了，今天可以尝试胡乱猜测一下，看看有没有能猜中的。

下午又到了能给我辅导的时间，我给方总汇报了我的想法。

第一个问题是为什么 2010 年的时候先上市沪深 300 股指期货。

我的回答是："沪深 300 指数包含沪深两市 300 只市值较大的个股，走势平稳。"

方总说："你知道股民平时看得最多的指数是哪个吗？"

我回答道："上证指数，俗称大盘，股民都看这个，基本上也只讨论这个。"

方总说："其次呢？"

我说："其次应该是深圳成指，还有就是创业板指数之类的。"

方总说："那你想想，为什么第一个不上上证指数的股指期货，也不上深圳成指的股指期货，为什么上的是沪深 300 呢？"

我说："是不是上了上证指数股指期货，买深交所股票的股民就不乐意了？所以要上一个上海和深圳股票都有的股指期货？"

方总笑道："有点接近，但是话不是这么说的。上市股指期货品种，优先考虑的自然是大众的熟悉程度、接受程度。这样来说应该上市上证指数股指期货最合适，但是第一个股指期货深圳完全没参与也不好，这样可能导致基金只愿意配置可以套期保值的上海股票，而深圳的股票则因没法套期保值，其走势会与上海形成分化。所以就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市了沪深 300 股指期货。事实上，沪深 300 指数与上证指数相关度高达 95%，走势基本上完全一样，所以沪深 300 股指期货就变成了第一个股指期货的最佳选择。”

原来如此，虽然关于套期保值的内容我不是太理解，先记下了。

方总补充道：“我讲的不一定全对，很多也是分析猜测。而且你说的这一点，其实最重要。交易所要推第一个股指期货，一定要确保其平稳运行，不能被股指期货带着跑。沪深 300 的平稳程度跟上证指数差不多，所以就衍生出了我们之前说的，看着现货指数做股指期货的交易方法。”

“好了。说说第二个问题吧。”方总说。

第二个问题是这次为什么选的是上证 50 和中证 500 这两个指数。

这个问题我仔细的研究了成分股构成，思路稍微多点，我说：“我想的原因有四个。

一是中证 500 指数期货是沪深 300 指数期货的补充。

沪深 300 指数的成分股是沪深两市排名前 300 的股票，但是现在沪深两市股票接近 3000 个，尤其 2015 年上市了很多，中证 500 指数排除了前 300 只股票，相当于是第 301 ~ 800 只股票的结合，有效扩充了股指期货覆盖个股的范围。

二是上证 50 指数期货突出了监管层及交易所的投资引导。

这点我就大胆猜测了。

我把上证 50 的成分股和沪深 300 的成分股做了对比，发现上证 50 的成分股全部包含在沪深 300 指数之内，无一例外，看似上证 50 的成分股本来就可以用沪深 300 股指期货做套保，但是单独上市一个股指期货，可以让大家把投资目标聚焦在上证 50 指数里面的这 50 只中国市值最大的个股上，等于是给这 50 只股票做了个广告。”

“挺好，说得挺好，”方总说，“尤其第二点，做广告这个说法很有意思。不妨把这三个现货指数打开看看（图 1-22），我们把这三个指数放在一起，就可以看到，其实做广告的原因是因为大盘股涨的没有小盘股多，上证 50 指数的走势远没有中证 500 强。”

“关于第二个问题，其实有一点你可能没注意到，就是这些指数之间可以做加减法。”方总补充道：“加减法你会不？”

我一滴汗落下来，加减法我会，指数怎么加减法我可不会。

“瑶瑶你看，”方总说，“你算下，300+500= 多少？”

我突然明白了，连忙说道：“沪深 300+ 中证 500= 中证 800，我把两个指数加起来，就等于构建了一个新的指数。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

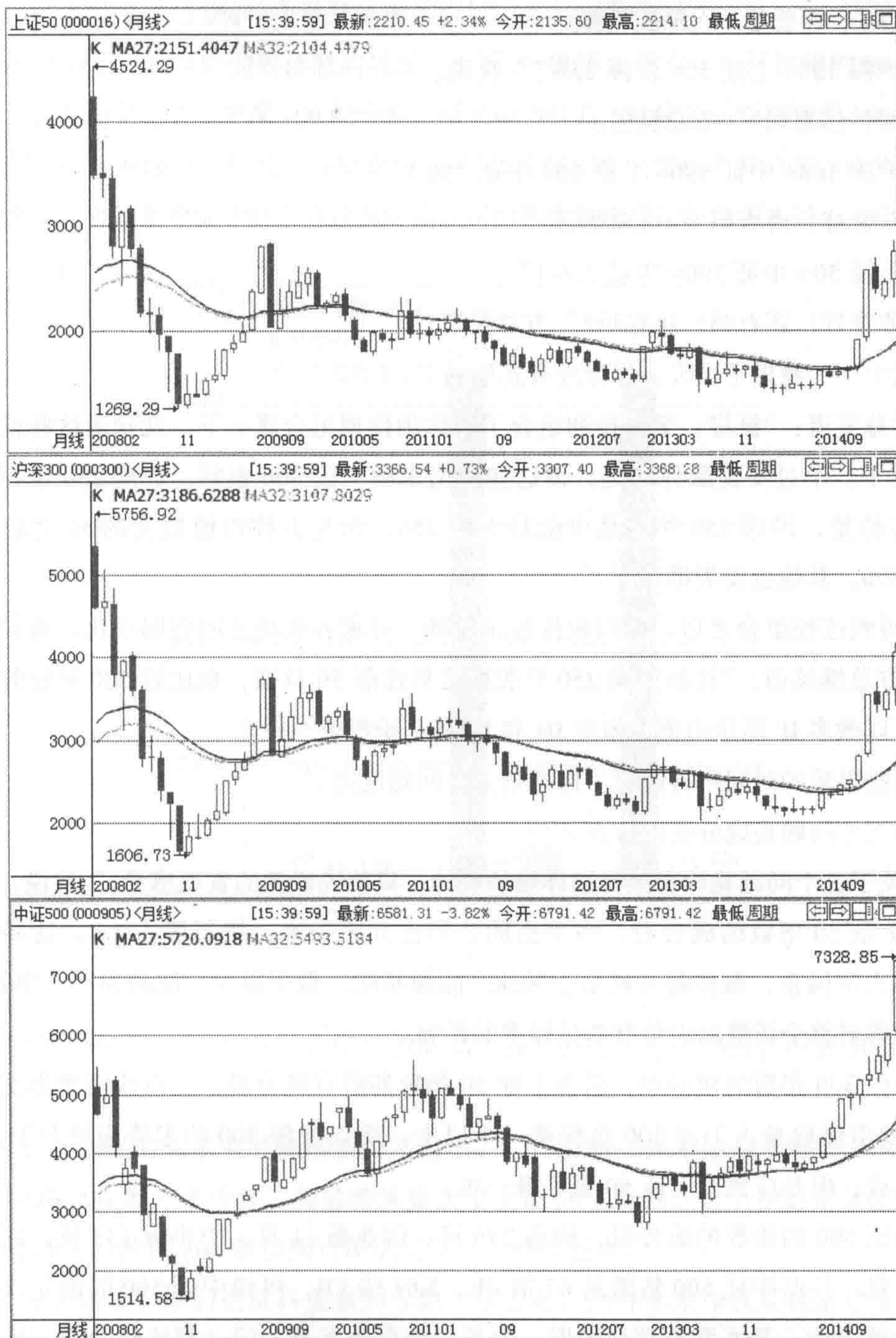


图 1-22

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“OK！再想想！”方总笑道。

“沪深 300– 上证 50= 沪深 250！”我说。

“好！还有吗？”方总笑道。

“沪深 300+ 中证 500– 上证 50= 中证 750！”

“非常好！还有吗？”方总笑道。

“上证 50+ 中证 500= 中证 550！”

“非常好！还有吗？还有吗？”方总笑道。

这个……我想了半天，好像没有其他的了。

方总笑道：“挺好，学会排列组合了。你用排列组合算一下，就知道这些就是全部答案了。不过要提醒你的是，你这些拼出来的中证 800 也好，沪深 250 也好，都要标注清楚，沪深 250 并不是市值最大的 250，而是去掉市值最大的 50 之后的第 51 ~ 300。其他也要类推一下。”

“得到这些组合之后，可以根据板块轮动，寻求各板块之间强弱变化，做套利交易。”方总继续道：“比如中间 250 只股票走势比前 50 只强，也比后 500 只强的情况下，可以做多 IF 两份市值，做空 IH 和 IC 各一份市值……

这些以后的时间中再说吧。你把第三个问题说完。”

第三个问题是成分股的特点。

“关于这个问题我没有做特别详细的统计，只能说说我的直观感受。”我说。

“上证 50 指数的成分股，中字头的公司占几乎一半，银行股占 1/4，这些基本都是超大型国企，概括起来就是金融地产能源基建。盘子很大，波动很小。中石油、中石化等对整个指数的走势有举足轻重的影响。

沪深 300 指数的成分股，包含上证 50 指数的所有成分股，并以该类型为主。上证 50 的市值权重占沪深 300 总权重一半以上，所以沪深 300 的走势应该与上证 50 比较接近，但是应该比上证 50 更平滑一些。

中证 500 的指数的成分股，沪市 246 只、创业板 11 只、中小板 133 只，深证主板 110 只。目前中证 500 估值是 47 倍 PE，3.61 倍 PB，可惜中证 500 的创业板和中小板标的太少。基本看不到金融股，而是各类行业五花八门，都比较分散，排名靠前的几个行业是：房地产开发市值占 7.8%；电气设备市值占 4.9%；有色冶炼加工占

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.0%；专用设备占 3.9%……显然是极其分散，并且走势波动大。

还有一个我觉得特别要注意的情况，上证 50 囊括 A 股在上交所挂牌的 50 家巨无霸公司，其公司完全是沪深 300 的子集。而中证 500 的 500 家公司则与沪深 300 完全不同。其市值规模偏小（35 亿～550 亿），中位数市值 129 亿更是不及沪深 300 的最小市值 158 亿。也就是中证 500 中有近 300 家公司的市值规模都比沪深 300 要小（图 1-23）。

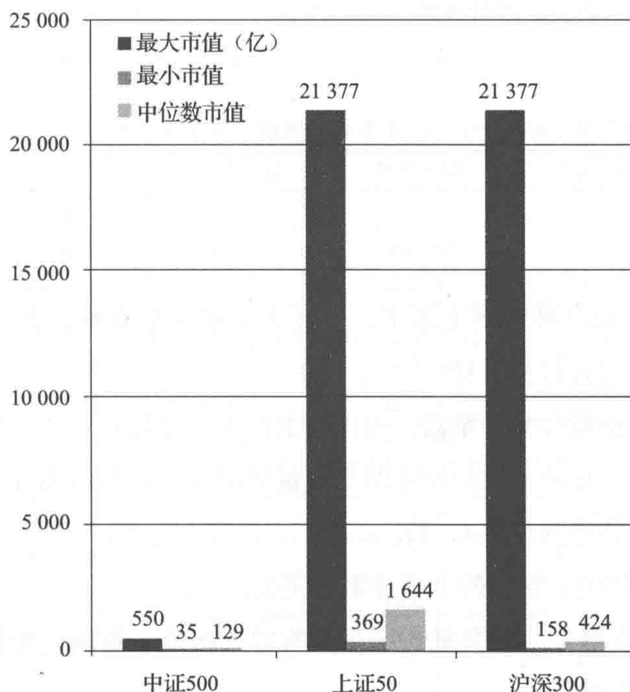


图 1-23

沪深 300 总市值 30 万亿，中证 500 总市值 7 万亿，不太均衡，中证 500 太轻了是吧？”

“行，你说的基本上已经概括的不错了。”方总说：“我希望你了解里面的核心就是，**中证 500 因为盘子轻，其波动性要大于上证 50**。所以，这个指数期货出来之后也会比现在的沪深 300 股指期货波动更剧烈，弹性更大。”

“好，瑶瑶，你们把资料更新到专题上面去吧，另外本来今天要再给你说一下套期保值的问题，时间不够了，明天再说吧，你把资料都准备好。”方总道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套保困境

——下跌的时候为什么不卖股票

2015 年 4 月 14 日，星期二，阴转多云

周四股指期货新品种就要上市了，这几天忙着搜集资料，做专题，联系直播嘉宾，还要学习，确实跟打仗一样。

因为之前没有接触过相关系数，所以早上找冯工给我补了课。

现在我知道了，相关系数是反应两个变量之间的相互关系和方向。

相关系数的取值范围是 [–1，1]。

1 表示完全正相关，就是两个变量走势完全一致。

（0，1）表示正相关，即变量的相互影响的方向是一致的，越接近 1，相关性越高；越接近 0，相关性越低。

（–1，0）表示负相关，即变量的相互影响的方向是相反的，越接近 –1，负相关性越高；越接近 0，相关性越低。

–1 表示完全负相关，就是两个变量走势完全相反。

搞清楚这个问题之后，跟冯工学习了怎么在软件里查询相关系数，终于把表格导了出来。

我发现还是有搞不清的地方，就弱弱地问了冯工："如果个股与指数相关系数为 0.5，比如这个 600030 中信证券和上证 50 指数，我应该怎么做套保呢？比如我买了 100 万元的中信证券股票，我是应该做空 50 万元市值的股指期货，还是做空 200 万元市值的股指期货？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冯工很严肃地跟我说："相关系数只是在测算一定时间内两个标的的相关程度，并非指交易的比例，而是指风险敞口。即 100 万元的中信证券股票还是得对应做空 100 万元市值的上证 50 指数期货，由于它们相互的相关系数是 0.5，所以这样的对冲效果只对冲了 50%，即你手上 100 万元的中信证券股票，对冲后 50 万元安全了，还有 50 万元还有风险。"

虽然大体明白了，但是还是觉得没理解太透，看冯工很忙的样子，我就没好意思缠着他问了。我把报表发给了方总（表 1-5 ～表 1-7）。

表 1-5 上证 50 指数与其成分股的相关系数表（2015 年上半年统计数据）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600000	浦发银行	0.839	600893	中航动力	0.851
600010	包钢股份	0.792	600958	东方证券	—
600015	华夏银行	0.88	600999	招商证券	0.679
600016	民生银行	0.79	601006t	大秦铁路	0.899
600018	上港集团	0.919	601088	中国神华	0.876
600028	中国石化	0.857	601166	兴业银行	0.819
600030	中信证券	0.53	601169	北京银行	0.843
600036	招商银行	0.778	601186	中国铁建	0.837
600048	保利地产	0.852	601288	农业银行	0.74
600050	中国联通	0.902	601318	中国平安	0.622
600089	特变电工	0.935	601328	交通银行	0.545
600104	上汽集团	0.485	601390	中国中铁	0.907
600109	国金证券	0.839	601398	工商银行	0.73
600111	北方稀土	0.272	601601	中国太保	0.402
600150	中国船舶	0.962	601628	中国人寿	0.276
600256	广汇能源	0.784	601668	中国建筑	0.907
600406	国电南瑞	0.926	601688	华泰证券	0.761
600518	康美药业	0.747	601766	中国中车	0.741
600519	贵州茅台	0.824	601800	中国交建	0.786
600583	海油工程	0.854	601818	光大银行	0.865
600585	海螺水泥	0.897	601857	中国石油	0.572
600637	东方明珠	0.853	601901	方正证券	0.566
600690	青岛海尔	0.684	601988	中国银行	0.456
600837	海通证券	0.759	601989	中国重工	0.782
600887	伊利股份	0.2	601998	中信银行	0.251

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-6 沪深 300 指数与其成分股的相关系数表（2015 年上半年统计数据）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
000001	平安银行	0.66	000725	京东方 A	0.818
000002	万科 A	0.719	000728	国元证券	0.483
000009	中国宝安	0.51	000729	燕京啤酒	0.93
000024	招商地产	0.474	000738	中航动控	0.799
000027	深圳能源	0.868	000750	国海证券	0.773
000039	中集集团	0.848	000768	中航飞机	0.718
000046	泛海控股	0.914	000776	广发证券	0.635
000060	中金岭南	0.809	000778	新兴铸管	-0.009
000061	农产品	0.917	000783	长江证券	0.815
000063	中兴通讯	0.911	000792	盐湖股份	0.531
000069	华侨城 A	0.589	000793	华闻传媒	0.139
000100	TCL 集团	0.902	000800	一汽轿车	0.833
000156	华数传媒	0.748	000825	太钢不锈	0.959
000157	中联重科	0.919	000826	桑德环境	0.648
000166	申万宏源		000831	五矿稀土	0.47
000333	美的集团	0.874	000839	中信国安	0.146
000338	潍柴动力	0.791	000858	五粮液	0.471
000400	许继电气	0.816	000876	新希望	0.872
000402	金融街	0.933	000878	云南铜业	-0.173
000413	东旭光电	0.816	000883	湖北能源	0.815
000423	东阿阿胶	0.911	000895	双汇发展	0.054
000425	徐工机械	0.67	000898	鞍钢股份	0.956
000503	海虹控股	0.086	000917	电广传媒	-0.051
000538	云南白药	0.591	000937	冀中能源	0.72
000539	粤电力 A	0.184	000960	锡业股份	0.619
000559	万向钱潮	0.698	000963	华东医药	0.28
000568	泸州老窖	0.725	000970	中科三环	0.747
000581	威孚高科	0.731	000983	西山煤电	0.846
000598	兴蓉投资	0.909	000999	华润三九	0.912
000623	吉林敖东	0.865	002001	新和成	0.603
000625	长安汽车	0.761	002007	华兰生物	0.896
000629	攀钢钒钛	0.855	002008	大族激光	0.776
000630	铜陵有色	0.369	002024	苏宁云商	0.652
000651	格力电器	0.734	002038	双鹭药业	0.82
000686	东北证券	0.837	002051	中工国际	0.783
000709	河北钢铁	0.235	002065	东华软件	0.866
000712	锦龙股份	0.653	002081	金螳螂	0.807

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
002129	中环股份	0.549	300024	机器人	0.631
002142	宁波银行	0.785	300027	华谊兄弟	0.279
002146	荣盛发展	0.579	300058	蓝色光标	0.609
002153	石基信息	0.85	300059	东方财富	0.852
002202	金风科技	0.955	300070	碧水源	0.517
002230	科大讯飞	0.849	300104	乐视网	0.219
002236	大华股份	0.784	300124	汇川技术	0.834
002241	歌尔声学	0.775	300133	华策影视	0.414
002252	上海莱士	0.076	300146	汤臣倍健	0.87
002292	奥飞动漫	0.004	300251	光线传媒	0.711
002294	信立泰	–0.068	600000	浦发银行	0.839
002304	洋河股份	0.714	600005	武钢股份	0.899
002310	东方园林	–0.015	600008	首创股份	0.789
002344	海宁皮城	0.91	600009	上海机场	0.792
002353	杰瑞股份	0.279	600010	包钢股份	0.792
002375	亚厦股份	0.6	600011	华能国际	0.725
002385	大北农	0.197	600015	华夏银行	0.88
002399	海普瑞	0.317	600016	民生银行	0.79
002410	广联达	0.548	600018	上港集团	0.919
002415	海康威视	0.003	600019	宝钢股份	0.949
002422	科伦药业	0.661	600023	浙能电力	0.826
002450	康得新	0.691	600027	华电国际	0.79
002456	欧菲光	0.559	600028	中国石化	0.857
002465	海格通信	0.648	600029	南方航空	0.562
002470	金正大	0.433	600030	中信证券	0.53
002475	立讯精密	0.76	600031	三一重工	0.881
002500	山西证券	0.933	600036	招商银行	0.778
002570	贝因美	0.746	600038	中直股份	0.697
002594	比亚迪	0.854	600048	保利地产	0.852
002653	海思科	0.717	600050	中国联通	0.902
002673	西部证券	0.688	600060	海信电器	0.872
002736	国信证券		600066	宇通客车	0.036
300002	神州泰岳	0.744	600068	葛洲坝	0.919
300003	乐普医疗	0.646	600085	同仁堂	0.922
300015	爱尔眼科	0.739	600089	特变电工	0.935
300017	网宿科技	0.272	600100	同方股份	0.876

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600104	上汽集团	0.485	600485	信威集团	0.741
600108	亚盛集团	0.829	600489	中金黄金	0.861
600109	国金证券	0.839	600497	驰宏锌锗	0.877
600111	北方稀土	0.272	600516	方大炭素	0.681
600115	东方航空	0.412	600518	康美药业	0.747
600118	中国卫星	0.738	600519	贵州茅台	0.824
600150	中国船舶	0.962	600535	天士力	0.869
600153	建发股份	0.154	600547	山东黄金	0.706
600157	永泰能源	0.573	600549	厦门钨业	0.332
600166	福田汽车	0.874	600570	恒生电子	0.85
600170	上海建工	0.679	600578	京能电力	0.911
600177	雅戈尔	0.736	600583	海油工程	0.854
600188	兖州煤业	0.749	600585	海螺水泥	0.897
600196	复星医药	0.891	600588	用友网络	0.752
600208	新湖中宝	0.665	600597	光明乳业	0.097
600221	海南航空	0.771	600600	青岛啤酒	0.883
600252	中恒集团	0.719	600633	浙报传媒	0.779
600256	广汇能源	0.784	600637	百视通	0.853
600271	航天信息	0.792	600642	申能股份	0.927
600276	恒瑞医药	0.811	600648	外高桥	0.746
600277	亿利能源	0.048	600649	城投控股	-0.219
600309	万华化学	0.865	600660	福耀玻璃	0.656
600315	上海家化	0.59	600663	陆家嘴	0.804
600316	洪都航空	0.81	600674	川投能源	0.654
600317	营口港	0.929	600688	上海石化	0.732
600332	白云山	0.922	600690	青岛海尔	0.684
600340	华夏幸福	-0.2	600703	三安光电	0.301
600348	阳泉煤业	0.828	600705	中航资本	0.798
600352	浙江龙盛	0.446	600717	天津港	0.424
600362	江西铜业	0.869	600718	东软集团	0.785
600369	西南证券	0.815	600739	辽宁成大	0.457
600372	中航电子	0.881	600741	华域汽车	0.883
600373	中文传媒	0.771	600783	鲁信创投	0.868
600383	金地集团	0.873	600795	国电电力	0.903
600398	海澜之家	0.599	600804	鹏博士	0.753
600406	国电南瑞	0.926	600809	山西汾酒	0.771
600415	小商品城	0.395	600827	百联股份	0.806

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600837	海通证券	0.759	601333	广深铁路	0.731
600839	四川长虹	0.758	601336	新华保险	0.669
600863	内蒙华电	0.766	601377	兴业证券	0.732
600867	通化东宝	0.44	601390	中国中铁	0.509
600873	梅花生物	0.919	601398	工商银行	0.251
600875	东方电气	0.84	601555	东吴证券	0.733
600886	国投电力	0.044	601600	中国铝业	0.78
600887	伊利股份	0.2	601601	中国太保	0.555
600893	中航动力	0.851	601607	上海医药	0.603
600900	长江电力	-0.084	601618	中国中冶	0.442
600958	东方证券		601628	中国人寿	0.331
600998	九州通	0.764	601633	长城汽车	0.349
600999	招商证券	0.679	601668	中国建筑	0.785
601006	大秦铁路	0.899	601669	中国电建	0.676
601009	南京银行	0.69	601688	华泰证券	0.558
601018	宁波港	0.768	601699	潞安环能	0.833
601021	春秋航空		601727	上海电气	0.671
601088	中国神华	0.876	601766	中国中车	0.741
601098	中南传媒	0.918	601788	光大证券	0.87
601099	太平洋	0.771	601800	中国交建	0.663
601106	中国一重	0.889	601808	中海油服	0.619
601111	中国国航	0.35	601818	光大银行	0.444
601117	中国化学	0.907	601857	中国石油	0.311
601118	海南橡胶	0.865	601866	中海集运	0.375
601158	重庆水务	0.856	601888	中国国旅	0.654
601166	兴业银行	0.819	601898	中煤能源	0.708
601168	西部矿业	0.84	601899	紫金矿业	0.956
601169	北京银行	0.843	601901	方正证券	0.701
601179	中国西电	0.963	601919	中国远洋	0.254
601186	中国铁建	0.349	601928	凤凰传媒	0.467
601216	内蒙君正	0.554	601929	吉视传媒	0.131
601225	陕西煤业	0.823	601933	永辉超市	0.13
601231	环旭电子	0.616	601939	建设银行	0.417
601258	庞大集团	0.627	601958	金钼股份	0.809
601288	农业银行	0.227	601969	海南矿业	—
601318	中国平安	0.593	601988	中国银行	0.273
601328	交通银行	0.468	601989	中国重工	0.336

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
601191	大唐发电	—	603000	人民网	0.401
601192	金隅股份	—	603288	海天味业	0.391
601198	中信银行	—	603993	洛阳钼业	0.135

表 1-7 沪深 300 指数与其成分股的相关系数表（2015 年上半年统计数据）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
000006	深振业 A	0.843	000550	江铃汽车	0.391
000012	南玻 A	0.846	000552	靖远煤电	0.724
000021	深科技	0.539	000563	陕国投 A	0.843
000028	国药一致	0.897	000566	海南海药	0.148
000030	富奥股份	0.855	000572	海马汽车	0.929
000031	中粮地产	0.304	000582	北部湾港	0.864
000049	德赛电池	0.701	000587	金叶珠宝	0.485
000062	深圳华强	0.401	000592	平潭发展	0.287
000066	长城电脑	0.332	000596	古井贡酒	0.665
000078	海王生物	0.875	000600	建投能源	0.748
000088	盐田港	0.749	000603	盛达矿业	0.89
000090	天健集团	0.746	000612	焦作万方	0.583
000099	中信海直	0.827	000616	海航投资	0.835
000401	冀东水泥	0.779	000620	新华联	0.498
000415	渤海租赁	0.687	000631	顺发恒业	0.592
000417	合肥百货	0.74	00636	风华高科	0.65
000418	小天鹅 A	0.692	000650	仁和药业	0.197
000422	湖北宜化	0.902	000652	泰达股份	0.894
000426	兴业矿业	0.21	000656	金科股份	0.058
000488	晨鸣纸业	0.921	000661	长春高新	0.728
000501	鄂武商 A	0.93	000667	美好集团	0.713
000511	烯碳新材	0.737	000669	金鸿能源	0.533
000513	丽珠集团	0.866	000671	阳光城	0.791
000519	江南红箭	0.093	000680	山推股份	0.799
000525	红太阳	0.741	000681	视觉中国	0.889
000528	柳工	0.842	000685	中山公用	0.708
000540	中天城投	0.03	000688	建新矿业	−0.051
000541	佛山照明	0.859	000690	宝新能源	0.619
000543	皖能电力	0.338	000693	华泽钴镍	−0.177
000547	闽福发 A	0.678	000697	炼石有色	−0.106

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
000703	恒逸石化	0.874	000969	安泰科技	0.767
000718	苏宁环球	0.757	000973	佛塑科技	0.714
000719	大地传媒	0.366	000975	银泰资源	0.738
000726	鲁泰A	0.83	000979	中弘股份	-0.049
000732	泰禾集团	0.612	000988	华工科技	0.892
000735	罗牛山	0.865	000997	新大陆	0.506
000748	长城信息	0.733	000998	隆平高科	0.921
000758	中色股份	0.922	001696	宗申动力	0.251
000762	西藏矿业	0.812	002004	华邦颖泰	0.334
000777	中核科技	0.818	002005	德豪润达	0.572
000780	平庄能源	0.752	002011	盾安环境	0.609
000786	北新建材	0.223	002013	中航机电	0.774
000788	北大医药	0.637	002018	华信国际	-0.026
000816	智慧农业	0.914	002022	科华生物	0.734
000823	超声电子	0.847	002025	航天电器	0.761
000829	天音控股	0.921	002028	思源电气	0.956
000830	鲁西化工	0.744	002029	七匹狼	0.683
000848	承德露露	0.499	002030	达安基因	0.59
000850	华茂股份	-0.107	002041	登海种业	0.47
000852	石化机械	0.77	002048	宁波华翔	0.94
000860	顺鑫农业	0.89	002049	同方国芯	0.793
000861	海印股份	0.342	002050	三花股份	0.161
000869	张裕A	0.959	002056	横店东磁	0.818
000877	天山股份	0.85	002063	远光软件	0.903
000887	中鼎股份	-0.017	002064	华峰氨纶	0.436
000897	津滨发展	0.656	002069	獐子岛	-0.148
000900	现代投资	0.935	002073	软控股份	0.856
000919	金陵药业	0.907	002078	太阳纸业	0.471
000921	海信科龙	0.894	002091	江苏国泰	0.164
000926	福星股份	0.749	002092	中泰化学	0.757
000930	中粮生化	0.689	002093	国脉科技	0.727
000931	中关村	0.913	002106	莱宝高科	-0.245
000933	神火股份	0.563	002118	紫鑫药业	0.87
000939	凯迪电力	0.859	002122	天马股份	0.943
000951	中国重汽	0.848	002128	露天煤业	0.872
000961	中南建设	0.786	002140	东华科技	0.747
000962	东方钽业	0.834	002143	印纪传媒	0.522

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
002155	湖南黄金	0.882	002285	世联行	0.508
002161	远望谷	-0.09	002293	罗莱家纺	0.437
002168	深圳惠程	0.91	002299	圣农发展	0.26
002174	游族网络	0.196	002308	威创股份	0.009
002179	中航光电	0.632	002309	中利科技	0.518
002181	粤传媒	0.66	002311	海大集团	0.883
002183	怡亚通	0.11	002315	焦点科技	0.875
002190	成飞集成	0.781	002317	众生药业	0.779
002191	劲嘉股份	0.7	002325	洪涛股份	0.067
002194	武汉凡谷	0.184	002327	富安娜	0.468
002195	二三四五	0.012	002332	仙琚制药	0.946
002203	海亮股份	0.284	002340	格林美	0.58
002204	大连重工	0.794	002342	巨力索具	0.615
002216	三全食品	0.245	002345	潮宏基	-0.059
002219	恒康医疗	0.398	002358	森源电气	0.276
002221	东华能源	0.682	002368	太极股份	-0.118
002223	鱼跃医疗	0.509	002371	七星电子	0.86
002225	濮耐股份	0.939	002373	千方科技	0.696
002233	塔牌集团	-0.113	002384	东山精密	0.053
002237	恒邦股份	-0.061	002390	信邦制药	0.554
002238	天威视讯	0.164	002392	北京利尔	0.709
002240	威华股份	0.117	002393	力生制药	0.901
002242	九阳股份	0.091	002396	星网锐捷	0.699
002244	滨江集团	0.828	002400	省广股份	0.716
002249	大洋电机	0.331	002405	四维图新	0.732
002250	联化科技	0.817	002408	齐翔腾达	0.838
002251	步步高	0.778	002414	高德红外	-0.267
002254	泰和新材	0.767	002419	天虹商场	0.916
002266	浙富控股	0.892	002424	贵州百灵	0.824
002267	陕天然气	0.853	002428	云南锗业	0.627
002269	美邦服饰	0.766	002430	杭氧股份	0.881
002271	东方雨虹	0.241	002431	棕榈园林	0.738
002273	水晶光电	0.857	002437	誉衡药业	0.878
002275	桂林三金	0.911	002440	闰土股份	0.745
002276	万马股份	-0.097	002444	巨星科技	0.931
002277	友阿股份	0.885	002461	珠江啤酒	0.102
002281	光迅科技	0.858	002463	沪电股份	0.871

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
002466	天齐锂业	0.782	300147	香雪制药	0.825
002477	雏鹰农牧	0.378	300199	翰宇药业	0.488
002479	富春环保	0.656	300202	聚龙股份	0.749
002480	新筑股份	0.287	300244	迪安诊断	0.878
002482	广田股份	0.865	300253	卫宁软件	-0.216
002489	浙江永强	0.184	300267	尔康制药	-0.199
002490	山东墨龙	0.924	300273	和佳股份	0.617
002503	搜于特	0.755	300274	阳光电源	0.905
002508	老板电器	0.274	300291	华录百纳	0.499
002551	尚荣医疗	0.755	600004	白云机场	0.916
002557	洽洽食品	0.576	600006	东风汽车	0.745
002573	清新环境	0.317	600017	日照港	0.618
002574	明牌珠宝	0.27	600021	上海电力	0.905
002588	史丹利	0.06	600026	中海发展	0.871
002595	豪迈科技	-0.216	600037	歌华有线	0.903
002635	安洁科技	-0.036	600039	四川路桥	0.891
002642	荣之联	0.595	600056	中国医药	0.86
002646	青青稞酒	0.883	600058	五矿发展	0.731
002648	卫星石化	0.635	600059	古越龙山	0.85
002662	京威股份	-0.134	600062	华润双鹤	0.936
002663	普邦园林	0.574	600064	南京高科	0.541
002665	首航节能	0.127	600067	冠城大通	0.937
002672	东江环保	0.783	600073	上海梅林	0.849
002678	珠江钢琴	0.758	600079	人福医药	0.773
002681	奋达科技	0.669	600086	东方金钰	-0.046
002698	博实股份	0.71	600088	中视传媒	0.912
002701	奥瑞金	0.67	600110	中科英华	0.029
002705	新宝股份	0.937	600112	天成控股	0.85
002727	一心堂	-0.304	600120	浙江东方	0.897
300033	同花顺	0.519	600122	宏图高科	0.123
300039	上海凯宝	0.852	600125	铁龙物流	0.795
300043	互动娱乐	0.185	600132	重庆啤酒	0.893
300072	三聚环保	0.459	600138	中青旅	0.916
300088	长信科技	0.075	600141	兴发集团	0.695
300115	长盈精密	0.689	600143	金发科技	0.872
300134	大富科技	0.126	600151	航天机电	0.743
300144	宋城演艺	0.461	600158	中体产业	0.833

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600160	巨化股份	0.57	600351	亚宝药业	0.813
600161	天坛生物	0.885	600366	宁波韵升	0.037
600169	太原重工	0.925	600376	首开股份	0.226
600171	上海贝岭	0.852	600380	健康元	0.919
600175	美都能源	0.298	600387	海越股份	0.625
600176	中国巨石	0.804	600389	江山股份	0.71
600180	瑞茂通	0.91	600392	盛和资源	0.495
600183	生益科技		600395	盘江股份	0.119
600184	光电股份	-0.108	600397	安源煤业	0.962
600187	国中水务	0.686	600403	大有能源	0.887
600195	中牧股份	0.883	600409	三友化工	0.681
600198	大唐电信	0.801	600410	华胜天成	0.264
600199	金种子酒	0.863	600416	湘电股份	0.332
600200	江苏吴中	0.711	600418	江淮汽车	0.48
600201	金宇集团	0.576	600422	昆药集团	0.835
600216	浙江医药	0.884	600425	青松建化	0.933
600219	南山铝业	0.786	600426	华鲁恒升	0.73
600220	江苏阳光	0.852	600428	中远航运	0.605
600240	华业资本	0.829	600429	三元股份	0.828
600251	冠农股份	0.224	600433	冠豪高新	0.362
600259	广晟有色	0.65	600435	北方导航	0.726
600260	凯乐科技	0.248	600436	片仔癀	0.636
600261	阳光照明	0.518	600446	金证股份	0.437
600267	海正药业	0.795	600456	宝钛股份	0.905
600270	外运发展	0.884	600458	时代新材	0.855
600280	中央商场	0.72	600460	士兰微	0.908
600284	浦东建设	0.926	600468	百利电气	0.83
600289	亿阳信通	0.422	600478	科力远	0.647
600292	中电远达	0.768	600481	双良节能	0.75
600298	安琪酵母	0.44	600482	风帆股份	-0.109
600300	维维股份	0.737	600487	亨通光电	0.37
600312	平高电气	0.22	600488	天药股份	0.806
600320	振华重工	0.915	600496	精工钢构	0.246
600325	华发股份	0.674	600498	烽火通信	0.917
600329	中新药业	0.868	600499	科达洁能	0.137
600335	国机汽车	0.412	600500	中化国际	0.805
600337	美克家居	0.771	600507	方大特钢	0.81

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600509	天富能源	0.905	600654	中安消	-0.158
600510	黑牡丹	0.899	600655	豫园商城	0.882
600511	国药股份	0.734	600657	信达地产	0.83
600517	置信电气	0.836	600664	哈药股份	0.484
600521	华海药业	0.465	600673	东阳光科	0.03
600522	中天科技	0.474	600675	中华企业	0.742
600525	长园集团	0.394	600685	中船防务	0.917
600528	中铁二局	0.442	600694	大商股份	0.848
600536	中国软件	0.42	600699	均胜电子	0.81
600537	亿晶光电	0.85	600702	沱牌舍得	-0.072
600545	新疆城建	0.869	600704	物产中大	0.802
600546	山煤国际	0.825	600720	祁连山	0.705
600551	时代出版	0.944	600729	重庆百货	0.522
600557	康缘药业	0.899	600736	苏州高新	0.865
600563	法拉电子	0.727	600737	中粮屯河	0.409
600566	济川药业	0.835	600743	华远地产	0.836
600572	康恩贝	0.702	600747	大连控股	0.011
600575	皖江物流	0.271	600748	上实发展	0.867
600580	卧龙电气	0.842	600750	江中药业	0.654
600584	长电科技	0.699	600754	锦江股份	0.267
600586	金晶科技	0.889	600755	厦门国贸	0.581
600587	新华医疗	0.791	600757	长江传媒	0.905
600594	益佰制药	0.737	600759	洲际油气	0.819
600596	新安股份	0.75	600761	安徽合力	0.84
600601	方正科技	0.93	600765	中航重机	0.794
600611	大众交通	0.852	600770	综艺股份	0.832
600614	鼎立股份	-0.098	600773	西藏城投	0.731
600617	国新能源	-0.35	600776	东方通信	0.911
600618	氯碱化工	0.87	600780	通宝能源	0.86
600628	新世界	0.256	600787	中储股份	0.773
600635	大众公用	0.814	600790	轻纺城	-0.091
600636	三爱富	0.836	600797	浙大网新	0.186
600639	浦东金桥	0.617	600801	华新水泥	0.85
600640	号百控股	0.852	600803	新奥股份	0.856
600643	爱建股份	0.239	600805	悦达投资	0.863
600645	中源协和	0.092	600808	马钢股份	0.969
600651	飞乐音响	0.575	600811	东方集团	0.756

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

股票代码	股票名称	相关系数	股票代码	股票名称	相关系数
600812	华北制药	0.809	601101	昊华能源	0.896
600816	安信信托	0.41	601126	四方股份	0.732
600823	世茂股份	0.551	601139	深圳燃气	0.801
600825	新华传媒	0.857	601208	东材科技	0.892
600826	兰生股份	0.882	601226	华电重工	
600831	广电网络	0.828	601233	桐昆股份	0.864
600835	上海机电	0.897	601311	骆驼股份	0.335
600850	华东电脑	0.781	601369	陕鼓动力	0.936
600851	海欣股份	0.926	601515	东风股份	0.81
600859	王府井	0.953	601608	中信重工	0.579
600864	哈投股份	0.922	601666	平煤股份	0.931
600869	智慧能源	-0.065	601678	滨化股份	-0.005
600872	中炬高新	0.071	601717	郑煤机	0.882
600874	创业环保	0.777	601718	际华集团	0.17
600879	航天电子	0.069	601777	力帆股份	0.687
600880	博瑞传播	0.767	601801	皖新传媒	0.743
600881	亚泰集团	0.925	601880	大连港	0.954
600884	杉杉股份	0.831	601886	江河创建	0.847
600885	宏发股份	0.782	601908	京运通	0.643
600894	广日股份	0.947	601965	中国汽研	0.518
600895	张江高科	0.822	601999	出版传媒	0.769
600917	重庆燃气	0.909	603001	奥康国际	0.567
600967	北方创业	-0.488	603005	晶方科技	0.552
600970	中材国际	0.92	603019	中科曙光	
600971	恒源煤电	0.749	603077	和邦股份	0.543
600978	宜华木业	0.008	603169	兰石重装	0.629
600983	惠而浦	0.297	603188	亚邦股份	0.117
600993	马应龙	0.885	603328	依顿电子	0.872
600997	开滦股份	0.903	603366	日出东方	0.442
601000	唐山港	0.749	603369	今世缘	0.769
601001	大同煤业	0.829	603555	贵人鸟	0.874
601002	晋亿实业	0.636	603698	航天工程	
601005	重庆钢铁	0.547	603699	纽威股份	0.887
601010	文峰股份	0.025	603766	隆鑫通用	0.441
601012	隆基股份	-0.009	603899	晨光文具	

方总收到了我的邮件，把我叫了过去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我看到你发过来的邮件了，”方总说，“知道我让你们整理这个相关系数表的意义吗？”

“知道，”我回答道，“给股民一个查询的表格，能够找到自己的股票怎样用股指期货进行套期保值。”

“那假设你是股民，买了其中一只股票，你知道怎么用股指期货保值了吗？”方总问。

“冯工跟我讲过了，大概的意思就是你买多少股票，就用多少市值的股指期货做空。”我说：“只是我不是很理解的是，为什么要套期保值？我买股票，涨了我就赚了，跌了我把股票卖了就是，为什么要做空股指期货来套期保值呢？”

“这个问题一时半会儿也很难跟你解释清楚。这样吧，你拿个纸笔，记录一下，”方总说，“我大概跟你讲一下原因，细一些的东西以后再说吧。主要是让你了解我们让谁套期保值。”

“好的，我记着呢。”

方总说：

“关于股票下跌时候为什么不直接卖股票而要套期保值，有以下情形。

1. 股票持有者是公司控股股东或大股东，卖掉股票可能会丧失公司的经营权。

2. 所持股票被限售或冻结的原始股股东，股票要在 N 年后才可以卖。

3. 股票抵押者已经把股票抵押出去了，股票已经是抵押品，无法卖。

4. 股票有配送、分红、停牌重组在即，卖掉股票会有额外损失。

5. 所持有股票数量太多，直接大量卖会自己把自己股票价格打下去。

6. 所持股票流动性有问题，买盘太少，在想卖的价格卖不出去。

7. 股票跌太快，处理多只股票麻烦耗时长，做空股指简单。

8. 股票已封跌停，排队也卖不出去。

9. 股票是 T+1 交易，当天买了之后下跌没法卖。

10. 股票在停牌中无法卖，但是得到股票在复牌后会下跌的预期。

11. 公募基金经理有维护股市稳定的责任，基金有基本仓位的要求（60% ~ 70%），到了这个限度的时候不允许继续卖股票。

12. 股票已经有明显的下跌趋势或倾向，但是对应的股指期货跌的形态更好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势更弱。

13. 对股票下跌只预期是短期行为，之后还要上涨的，用股指来做个短线。

14. 低成本股票稳定持有，如果中途卖出之后再买，就变成高成本，影响操作心态，因此只用股指期货回避下跌风险。”

我记下来不禁惊叹，这些理由我一个都没想到！我问方总：“为什么我完全没想到这些理由呢？”

方总笑道：“正常。你现在只是以一个普通股民的思维来想这个问题，更侧重投机思维。如果你换一个角度，把自己当成机构，把简单的投机思维升级成资产管理的思维，你就知道这些问题的关键所在了。”

“你仔细看看我说的这些理由，需要套期保值的到底是什么人？”方总一一指给我看。

“第 1 点就是公司老板；

第 2 点是因公司上市而一夜暴富的公司创始人；

第 3 点可能是公司的大股东，也可能是融资融券的专业投资者；

第 4 点是长期战略投资者，往往是大基金大机构，关注配送分红重组远胜于股票涨跌的，绝非每天追涨杀跌的一般投资者；

第 5 点持有股票太多的不是机构就是大户主力；

第 6 点、第 7 点类同第 5 点；

第 8 点、第 9 点倒是对谁都一样有这个情况，无论大户散户；

第 10 点在停牌时候能提前知道内幕信息的，极可能是机构或内幕交易者；

第 11 点显然是超大型机构：公募基金；

第 12 点对谁都一样，无论大户散户；

第 13 点、第 14 点类同第 11 点。

总的来说，只有少数情况下，散户才有不卖股票卖股指的需求，并且从交易数量上来说肯定是少之又少，绝大多数情况下，有套期保值需求的都是机构、大户、大股东。因为散户侧重短期暴利的投机行为，而机构及大户更倾向实现长期稳定且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴随低风险的资产增值。”

“原来如此！”我恍然大悟：“股指期货门槛这么高，开户要50万元，基本上也把散户挡在门外了，即使真正想套保的散户，也很少有人能做。”

“还要补充一下，股指最小交易单位是1手，按今天4400点来算，1手股指对应的股票市值是4400元 ×300=132万元，也就是说，你如果股票没买100万元以上，用股指期货对冲就是股票轻期货重了，那只是在增加风险，不是在套期保值。”

“明白了，方总，”我说，“我会在专题和频道里做好材料，引导股民不要盲目用股指期货套期保值。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情节奏

——会倒地猝死的长跑选手

2015年4月15日，星期三，晴转多云

距离股指期货新品种上市还剩一天，基本该做的都做了。专题效果不错，我们的美女设计师洋洋把专题里的表格和数据都做成图解期货了。一个专题的日点击量已经超过20万次了，这次专题的点击量比2010年第一个股指期货品种上市时还要高，真让我激动啊。

专题上设计了一个简单的调查问卷，这几天已经搜集了两万多名网友的投票（图1-24）。

明天股指期货新品种上市到底对市场利多还是利空，这个肯定是大家最关注的话题。从这个问卷的结果上来看倒是倾向明显，大家压倒性看空啊。

我想了想，还是去找了方总。

“方总，打扰您一下，”我说，“我们专题上做了一个问卷，结果是绝大多数人看空明天的市场，您看能不能做个采访，预测一下明天的走势？现在专题上还缺一篇比较有分量的原创文章。”

方总摆了摆手：“不需要啦，明天是涨



图 1-24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是跌我怎么知道，这种猜大小的采访就免了。你如果真关心明天的行情，不如自己做一个定性分析。"

"怎么分析呢？"我问。

"你坐下来，我给你一点思路。"方总道。

方总调出了三张图（图 1-25），说道："分析走势，最简单的方法就是类比。"

"这次很多人看空明天新股指上市之后市场会走熊，一点也不算奇怪。因为大家的记忆都停留在前一次股指上市的时候，也就是 2010 年 4 月 16 日。

我们分析走势要从大到小，从大周期到小周期。

先看最上面的图，是沪深 300 现货指数的月线走势。

2005 ~ 2007 年是大牛市，2008 年金融危机是大熊市，2009 年整整反弹了一年，但是这仅仅是反弹，上涨已经走缓，随时可能结束，也有可能继续横盘整理。

大的格局定位好之后，我们把 128 区域的走势放大到周线级别走势，也就是第二张图。

第二张图是一波上涨之后大的三角形整理格局。股指上市之前正是三角形走势收敛准备选择方向突破的关键节点，可上可下。

确定了周线的格局之后，我们再把 129 区域放大到日线级别走势，也就是第三张图。

第三张图的日线走势，先是一个横盘整理向上突破的走势，但是突破的力度小，同时突破之后没有马上脱离成本区间，股指期货在 132 的时间点上市，恰好是关键点位，真正确认向上突破的是股指期货上市第二个交易日：4 月 19 日的下跌突破走势。

4 月 19 日的下跌，在日线级别，确认了上涨突破的失败，从而触发追突破多单的止损盘，短期下跌猛烈。

4 月 19 日的下跌，在周线级别（131 之后的那根 K 线），确认了大横盘平台的突破，形成一波下跌趋势合乎情理。

4 月 19 日的下跌，在周线级别（130 位置），确认了 2009 年度的反弹结束，市场再次回到熊市寻底的格局中。

从这个时间和走势来说，股指期货上市与否没有改变市场走势，当时其实不上市股指期货，市场也会是这么走的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

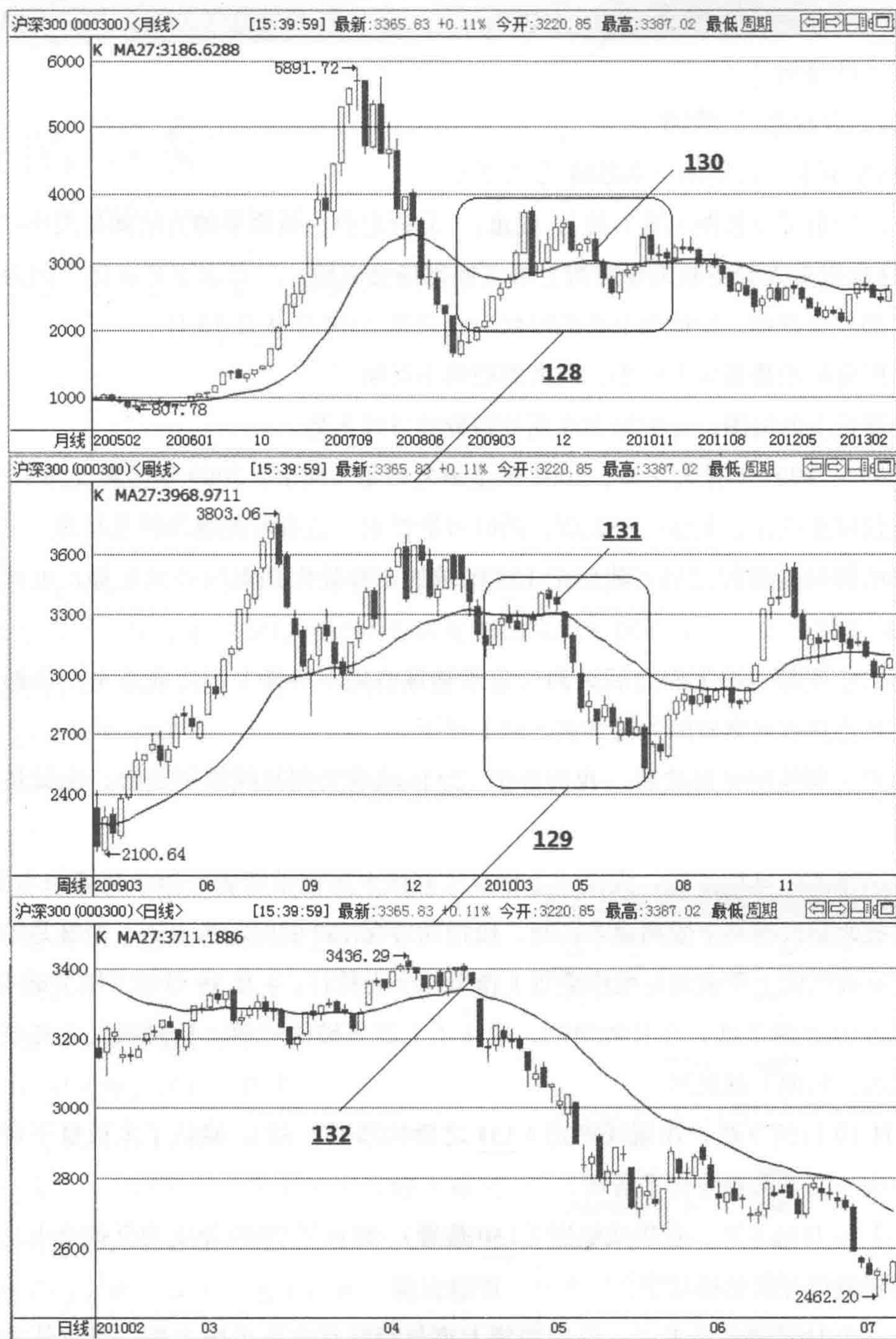


图 1-25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我明白。但是历史评论都说是因为股指期货上市，有了做空机制，才把股市空下去的。”我说。

“那没有股指期货的时候，股市就不跌了吗？”方总道：“2008 年中国股市是股指期货空下去的吗？”

“股指期货的能力没那么大，”方总喝了一口水继续道，“但是在某些关键时间和点位上，股指期货因为有前瞻性，所以有时候会产生蝴蝶效应，比如像 2010 年 4 月，股市横盘整理，多空平衡的时候，股指期货上一个跳水，可能只是空头多打了几十个单子，或者某个散户按错了键盘，在关键时点发生这种情况会引发很多股民进而整个股市的跟风，从而产生趋势走势。从这个意义上来说，股指期货对股市的影响当然不是完全没有，这种影响类似一种‘先行指标’，但股指期货并不是股市唯一一个‘先行指标’，比如‘两油一挺，大盘见顶’就是将两桶油作为先行指标的一种投资方式，在永远让人猜不准未来的金融市场，人们会不断地去探索这种‘先行指标’，为交易做出指引。”

“好了，我们再回过头看 2015 年的走势。”

“先看一下三大现货指数的月线走势（图 1-26），2008 年熊市下跌之后，三大指数都进入了漫长的反弹盘整阶段。

现在三大指数都超过了反弹中的最高点，都进入了牛市上涨阶段。

从 2013 年年中，即 133 ~ 134 的时间开始，上证 50 指数和沪深 300 指数都处于弱势震荡状态，但是中证 500 已经开始走强，震荡向上。

135 的时点，中证 500 指数已经率先突破横盘平台，启动了牛市上涨。

136 的时点，上证 50 指数和沪深 300 指数经历了上涨之后的回调，而中证 500 指数完全没有调整，继续向上猛冲直撞。

综合来说，大格局的定位是，三大指数都处于牛市上涨阶段，这个与 2010 年 IF 上市的时候格局完全不同。

从月线级别上说，中证 500 指数远远超越了这几年的高点，处于牛市主升浪之中，上证 50 处于刚突破的状态，根基还不稳固。如果最近上证 50 出现大幅下跌，那就证明上证 50 突破失败。

再看三大指数的周线走势（图 1-27）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

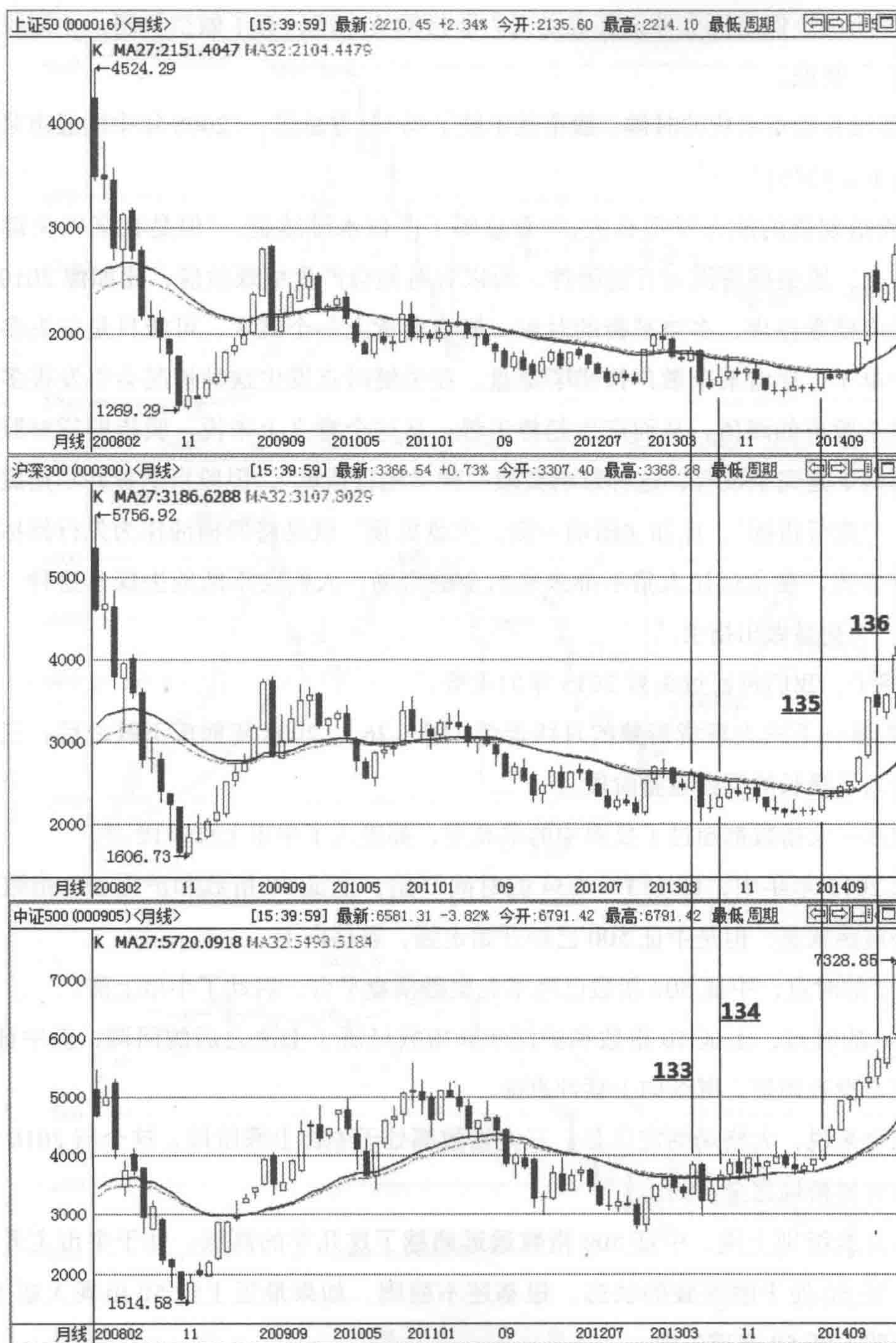


图 1-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

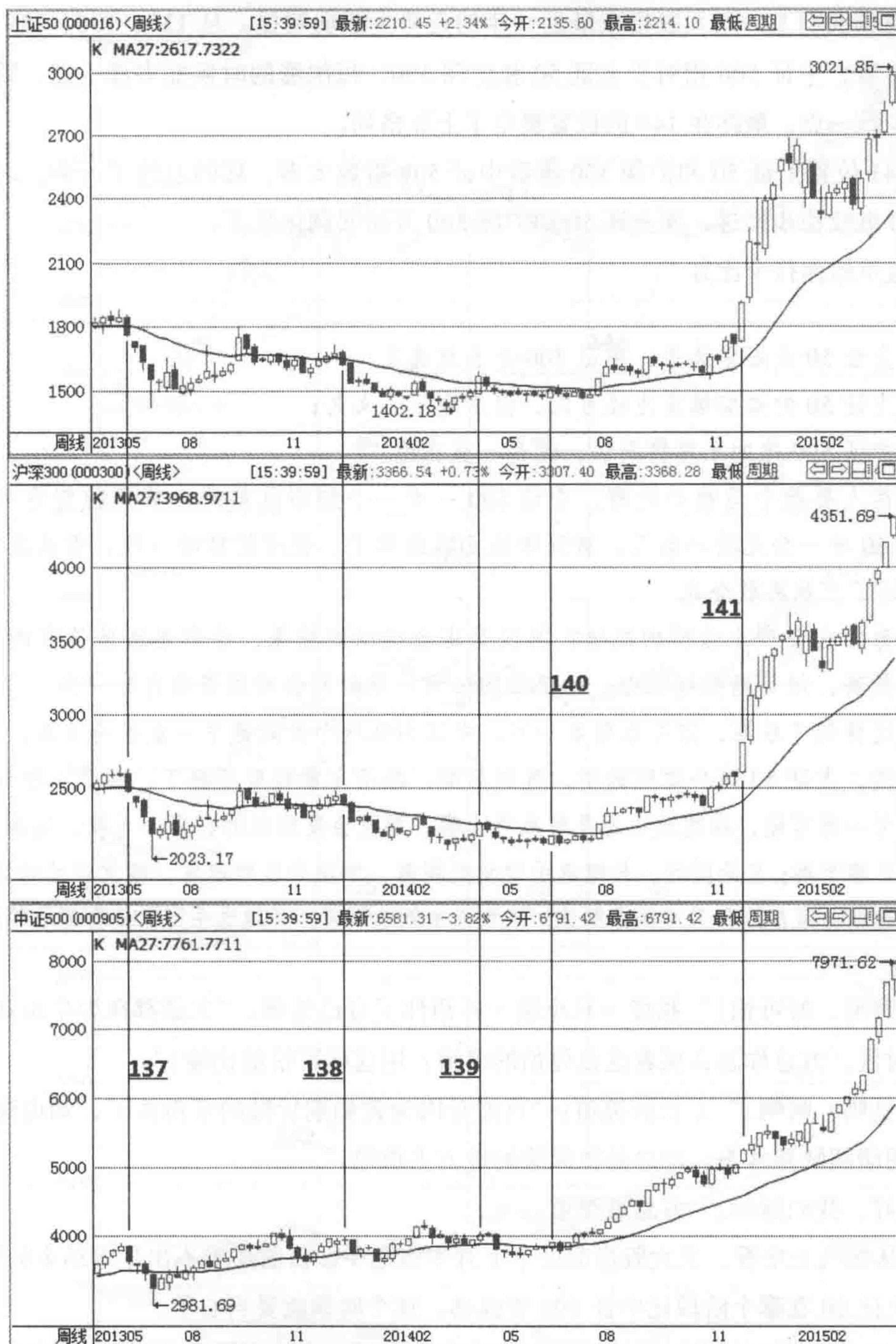


图 1-27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周线级别上，三大股指在最近一年的走势上强弱明显。从137、138、139、140时点上看，中证500相对于上证50和沪深300，每次涨的时候能多涨一点，跌的时候能少跌一点，最终在140的位置奠定了上涨格局。

141位置上证50和沪深300落后中证500指数太多，猛的追赶了一会。之后中证500继续稳步前进，而上证50和沪深300开始回调休息了。

这里给你打个比方。

上证50是短跑选手，中证500是长跑选手。

上证50的短期爆发力还可以，但是跑不了太久；

中证500跑的不算特别快，但是一直在跑。

两人要跑个马拉松比赛，中证500一步一个脚印往前跑，节奏控制得很好，上证50冲一会儿歇一会儿，看到中证500跑远了，就连忙猛冲一段，看到跟中证500近了，就再歇会儿。

为什么会产生这样的规律？其实是资金推动的结果，牛市里面估值高的公司可以更高，但是越拉越担心，估值低的公司一段时间会受到资金青睐一会。

这样到了后期，你可以想象一下，中证500这个长跑选手一直保持节奏，可以跑很远，上证50这个短跑选手，跑到后期，跟不上索性就不跟了，这是一种可能；

另一种可能，短跑选手还是想赢得比赛，那就会发疯似的狂奔一大段，超越了自己的正常节奏；与此同时，长跑选手也受到刺激，加快自己的速度，透支自己的体力。

最终大家都因为透支体力倒地，短跑选手倒地晕厥，长跑选手可能就会倒地猝死。”

“啊啊，好可怕！”我像一只小猫一样捂住了自己的嘴；“大家都在为牛市欢欣鼓舞的时候，方总你怎么想着这么可怕的事情？用这样可怕的比喻？”

“是吗？呵呵。”方总苦笑道：“可能是因为我们期货做的年份久了，知道潮起潮落、阴晴圆缺是常态，也总是往风险的地方去想吧。”

“好，我们继续。”方总继续道。

“从周线上来看，三大股指都处于上升牛市之中，目前还看不出牛市结束的迹象。如果上证50在哪个阶段比中证500更强劲，那个时候就要当心了。

现在没有这个情况，我们姑且可以认为现在还是在牛市的半山腰上。

我们再来看日线走势（图1-28）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

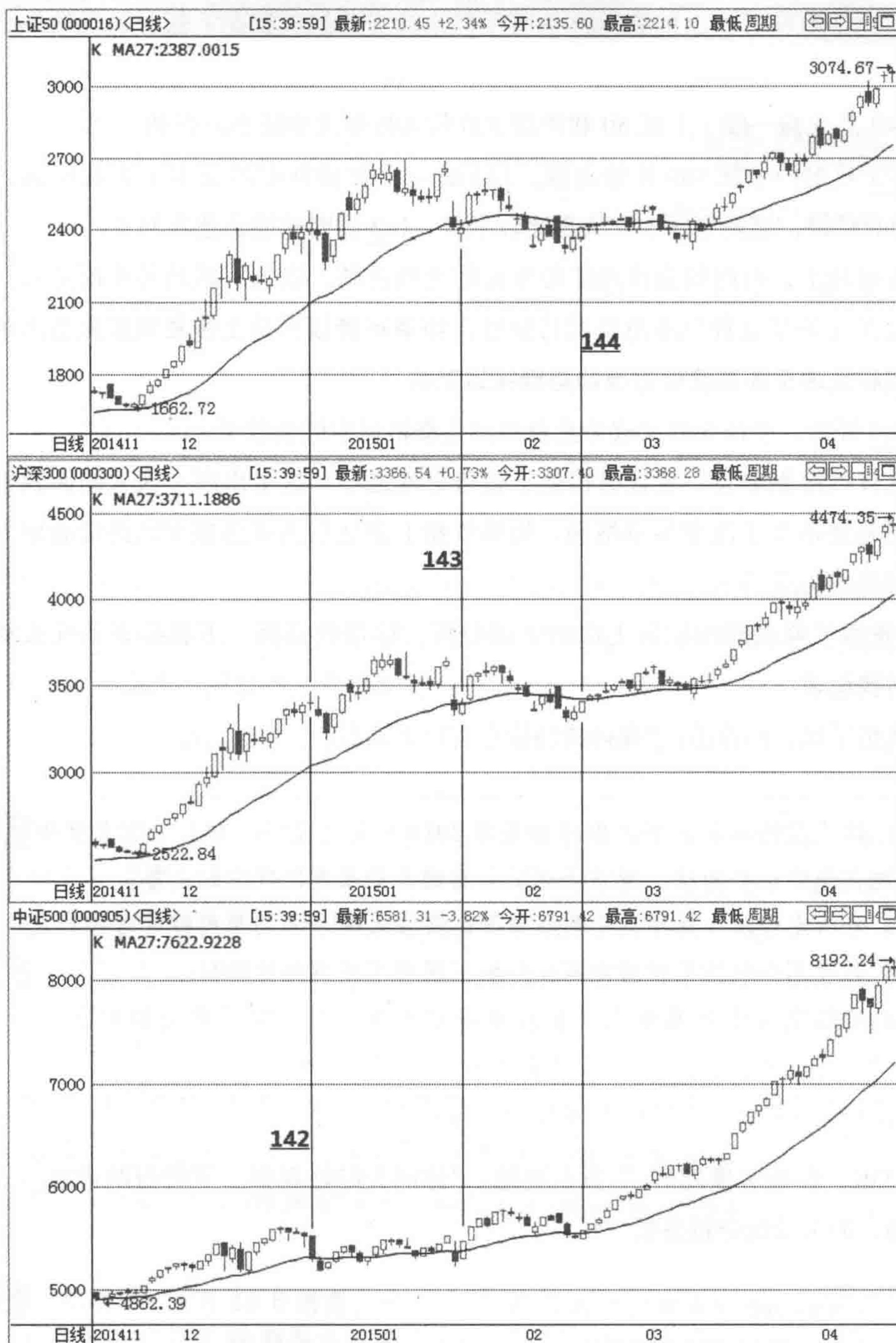


图 1-28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三大指数在日线上的表现，这半年都是很强劲的。看一下强弱表现的几个关键地方。

142 及之前一段，上证 50 和沪深 300 的表现要比中证 500 强劲。

143 开始，中证 500 开始走强。143 前一个交易日市场发生了大幅回调，沪深 300 触及跌停，但是中证 500 表现比较平静。143 的时候能迅速收回来。

在市场上，有时候会出现涨势里面的突然急跌，以及下跌趋势中的急涨，我们所需要关注的是这种急涨急跌的持续性，**如果不持续而马上恢复到原趋势之中，这种回调和反弹反而是能促进原趋势继续运动的**。

144 开始，中证 500 又成为重新回到上涨格局中的指数了。

从日线级别来看，最近股指处于强势上涨之中，这里出现一次大的回调也有可能，但是还不至于改变牛市格局，如果股指上市之后出现急速大跌还能收回来，其实是很好的买点。”

“我做了两次股指期货上市的走势分析，你帮我概括一下我要表达什么观点。”方总对我说道。

我想了想，回答道：“我得到的信息有以下几点。

1. 这次股指期货上市的市场格局与 2010 年的完全不一样，上次是反弹结束时点，现在是牛市半山腰。所以不能以上次的走势来类比现在的走势。

2. 分析走势从大周期到小周期展开，关注大中小周期都关键的时间和点位。

3. 通过几个股指平行对比可以分析出现在市场所处的阶段。

4. 股指期货上市基本上不会改变股市大势，但是在某些关键时点上会有些影响。”

“OK，你能听懂就好。”方总笑道：“你明天好好观察一下股指期货第一天上市的走势，回头给我分析分析。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指新秀

——史无前例的大幅贴水

2015年4月16日，星期四，多云

今天终于到了股指期货新品种IH和IC上市的日子，乔帮主要求我们编辑团队早上7:00就到公司准备，兵分三路，有去交易所现场的，有在演播室组织嘉宾做现场直播的，还有做线上报盘和文章更新的。

我就负责线上报盘，乔帮主要求我们每15分钟报一次盘。

和讯期货：4月16日消息，今日上证50指数期货和中证500指数期货在中金所上市交易。早上9:15开盘，上证50指数期货开3100点，较基准价涨1.3%。中证500指数期货开7861.0点，较基准价跌0.5%。

和讯期货：4月16日消息，今日上证50指数期货和中证500指数期货在中金所上市交易。早上9:15开盘，上证50指数期货开3100点，较基准价涨1.3%。中证500指数期货开7861.0点，较基准价跌0.5%。随后，上证50指数期货强势震荡，11点开始拉升，截至上午收盘，IH1505涨129.2点，涨幅为4.22%，报3188.0点，成交5.5万手，持仓1.5万手。中证500指数期货下探后也逐步走高，截至上午收盘，IC1505跌93.0点，跌幅为1.19%，报7725.6点，成交6.9万手，持仓0.7万手。

和讯期货：4月16日消息，今日上证50指数期货和中证500指数期货在中金所上市交易。上证50期指主力合约IH1505以3100.0点开盘，较挂盘基准价上涨1.35%。截至收盘，上证50股指期货共成交156 867手，持仓量33 464手；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主力合约 IH1505 收于 3283.8 点，较挂盘基准价上涨 7.36%。中证 500 期指主力合约 IC1505 以 7790.0 点开盘，较挂盘基准价下跌 1.76%。截至收盘，中证 500 股指期货共成交 123 400 手，持仓量 7940 手，主力合约 IC1505 收于 7707.8 点，较挂盘基准价下跌 1.42%。

转眼到了下午收盘时间，专题火爆了一整天，今天需要有个专题发布一下和讯观点，我便请方总去演播室，我们的主持人哲哲做了个采访。

哲哲：各位和讯的网友大家好，今天 4 月 16 日是沪深 300 股指期货五周岁的生日，同时也是它的双胞胎兄弟上证 50 和中证 500 挂牌上市的日子。今天我们请到方总给我们谈一谈新期指的上市对我们的市场有哪些影响。方总，您好！

方总：你好！各位网友大家好！

哲哲：今天新的期指上市了，会对市场有哪些影响，给我们谈一下吧。

方总：今天上证 50 和中证 500 股指期货的上市，对原先沪深 300 股指期货的标的范围进行了补充，将沪深两市前 800 只股票都纳入了股指期货的成分股中，一方面，这会极大促进资产管理业务的发展，为机构提供了更多的策略投资组合；另一方面，这也能给大幅上涨的股市带来一个回调缓冲的工具，给机构更大的操作空间。

同时上证 50 指数的成分股是 50 只大盘股，市值大，走势接近，为投资者参考重要权重股来进行期货交易提供了很好的标的。

中证 500 指数的成分股是 500 只中小盘股，成交活跃，波动大，为做短线投机、高频套利、算法交易的投资者提供了比沪深 300 更优越的品种标的。

总体来说，这两个股指期货品种对成熟的投资机构或者成熟的期货投资者，都是重大的好消息。

哲哲：我们看到今天上证 50 和中证 500 股指期货今天走势跌宕起伏（图 1-29），为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们分析一下后市的走势吧？



图 1-29

方总： 相信参与过股指期货的人都知道，五年前沪深300股指期货上市之后，股市产生了大幅度的下跌，很多人认为是因为股指期货的套保功能使得市场套保机构大力做空股指导致股市下跌；这次股指期货上市会不会重演五年前沪深300股指期货上市之后的走势，市场是普遍有担忧的，我们看到昨天中证500现货指数出现了调整，也就是代表中小盘股票调整幅度还比较大，这个其实可以解读成对今天股指期货上市的提前反应，我们觉得很合理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是同时我们也看到上证50现货指数几乎没有调整，也就是说对市场调整的预期是结构性的，不是系统性的。

今天的走势基本修正了恐慌的预期。尤其IC低开之后，中证500现货指数能够上涨修复跳空缺口，基本代表预期回调已经结束。

这里尤其提醒大家的是，如果对于市场普遍预期没有实现的话，观望资金重新入场带来的推动作用会在短期内推动市场继续走高。

哲哲：虽然股市走势强劲，但是今天上证50股指期货和中证500股指期货的升贴水结构却是完全不同的，IH大幅升水，IC大幅贴水，这是什么原因呢？有什么投资机会？

方总：一种原因可以是市场对大盘股和中小盘股未来的预期产生差异，这个从昨天的盘面上就有体现；另外一个原因是机构对大盘股和小盘股的套保需求不一样。

这次股市大涨，公募基金和私募多喜欢配置中小盘股票，而散户更愿意配置大盘股股票。小盘股流动性差，出场困难，大盘股流动性好，出场方便。这就导致今天需要套期保值的机构大多需要在IC上面套期保值，IC卖压大了，自然就出现了贴水的情况，而IH维持升水。

今天IC贴水幅度达到3%，这个在IF上这五年从来没有出现过。IF一般是维持期货升水状态，偶尔会出现短暂的贴水，但是一般也就是几个点左右。

从无风险套利的角度上来说，贴水3%还是产生了无风险套利机会，并且这样的机会一旦出现，如果不合理的话，市场的套利机制会马上修复这个贴水幅度。今天到收盘这样的贴水格局仍然存在，就代表它是合理的。

因为现在交易的主力合约是IC1505，离交割日还有一个月时间，最终交割机制会让这个贴水幅度缩小为0，但是当中可能出现中证500现货指数跳水一次或者IC大涨一次，就可以把价差填补。我们可以密切关注基差变化。

哲哲：我们看到今天两个新品种成交持仓比有很大的差异，IH的成交持仓比是4.7，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而 IC 的成交持仓比是 15.5，导致产生这样差异的原因是什么？

方总：成交持仓比就是换手率，反应的是市场的投机程度，IC 的日换手率达到 15.5，代表一天当中大家平均换手了 15 次，这是由合约设计导致的交易结果。IC 的成分股在大盘中的市值比例仅为 13.6%，权重低，交易跳动大，能大大吸引投机盘参与。

另外就是第一天交易，大家普遍没有长线打算，随着时间推移，换手率会逐渐下降。沪深 300 股指期货上市的时候换手率就达到 10，现在降到了 3 ~ 5，所以 IH 和 IC 逐渐也会降低。

哲哲：好的，谢谢方总精彩的观点，今天的节目就是这样，各位观众，再见！

我在演播室控制台听了采访，还是发现很多东西我不太懂，比如升贴水、换手率之类的概念。方总采访结束了，我忙找方总问个清楚。

方总到办公室，跟我说："这些概念你之后可以慢慢学习了解。我想知道你今天看了一天盘子，有没有看出什么操作机会？"

我无奈地说："今天是看了一天盘子，一直在报盘。行情是很大，但是可能是因为自己没操作吧，所以感觉跟自己没太大关系。"

"这样吧，我给你一个作业，你每天过来把操作方案给我，把方案固定下来之后，以后每天你拿一个模拟交易账户按照你的计划来做，看看能不能盈利？"方总说。

"那太好了，模拟做好了，我可以做实盘资金吗？"我问。

"没有问题。"方总说："这两个股指期货的上市，标志着一个新时代的开始。"

方总电脑调出一个三张走势图共同排列的图表出来（1-30）。

方总说："你要学期货，最好就是从套利对冲学起，股指的套利对冲机会很多。"

我："哦，好的，但是这个怎么操作呢？"

"这个你先看先想，明天说给我听。"方总说："刚才那张图是上午的，还有张图是下午的（图 1-31）。每天两张图，你分析好，每天发给我，很快就能入门。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

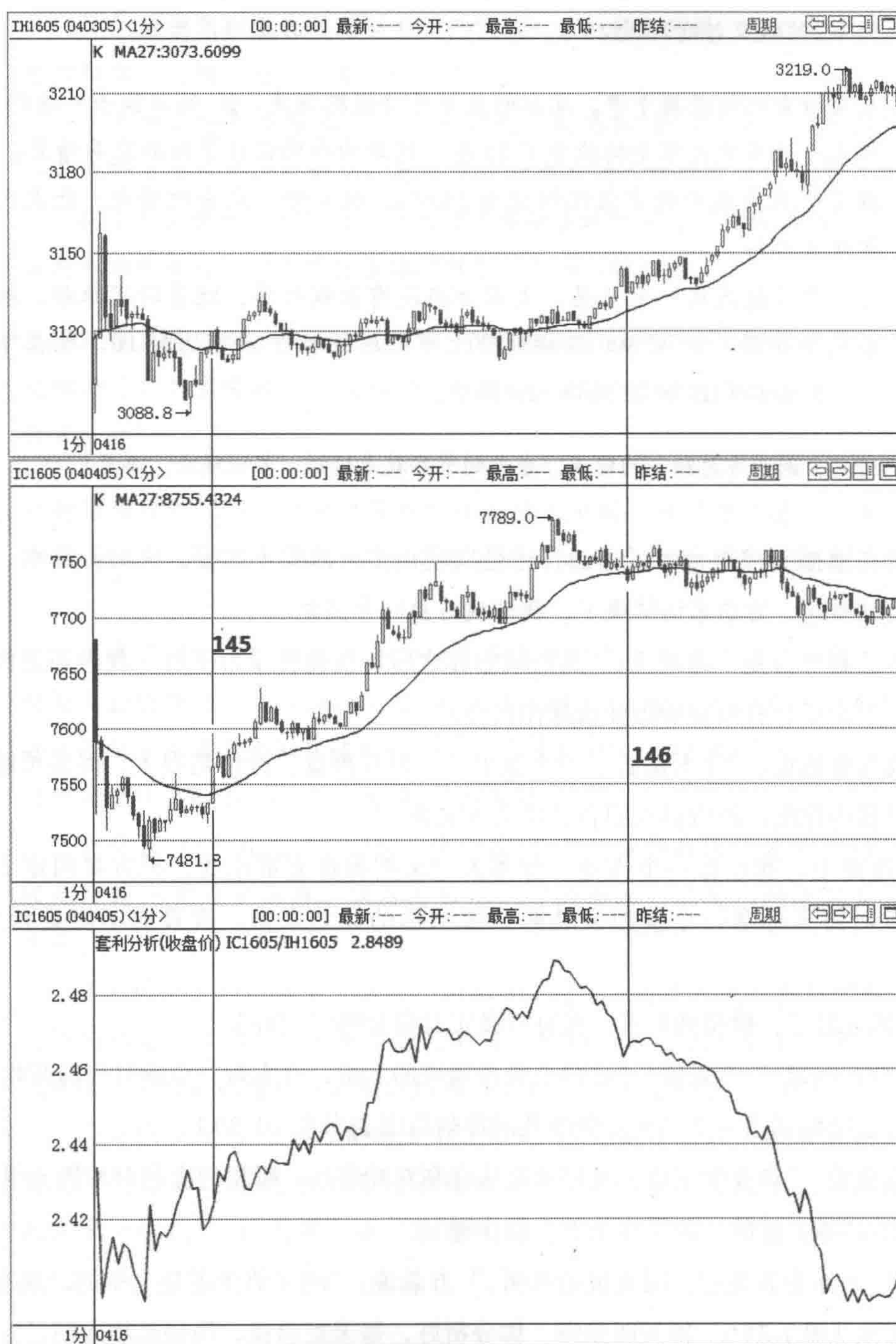


图 1-30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

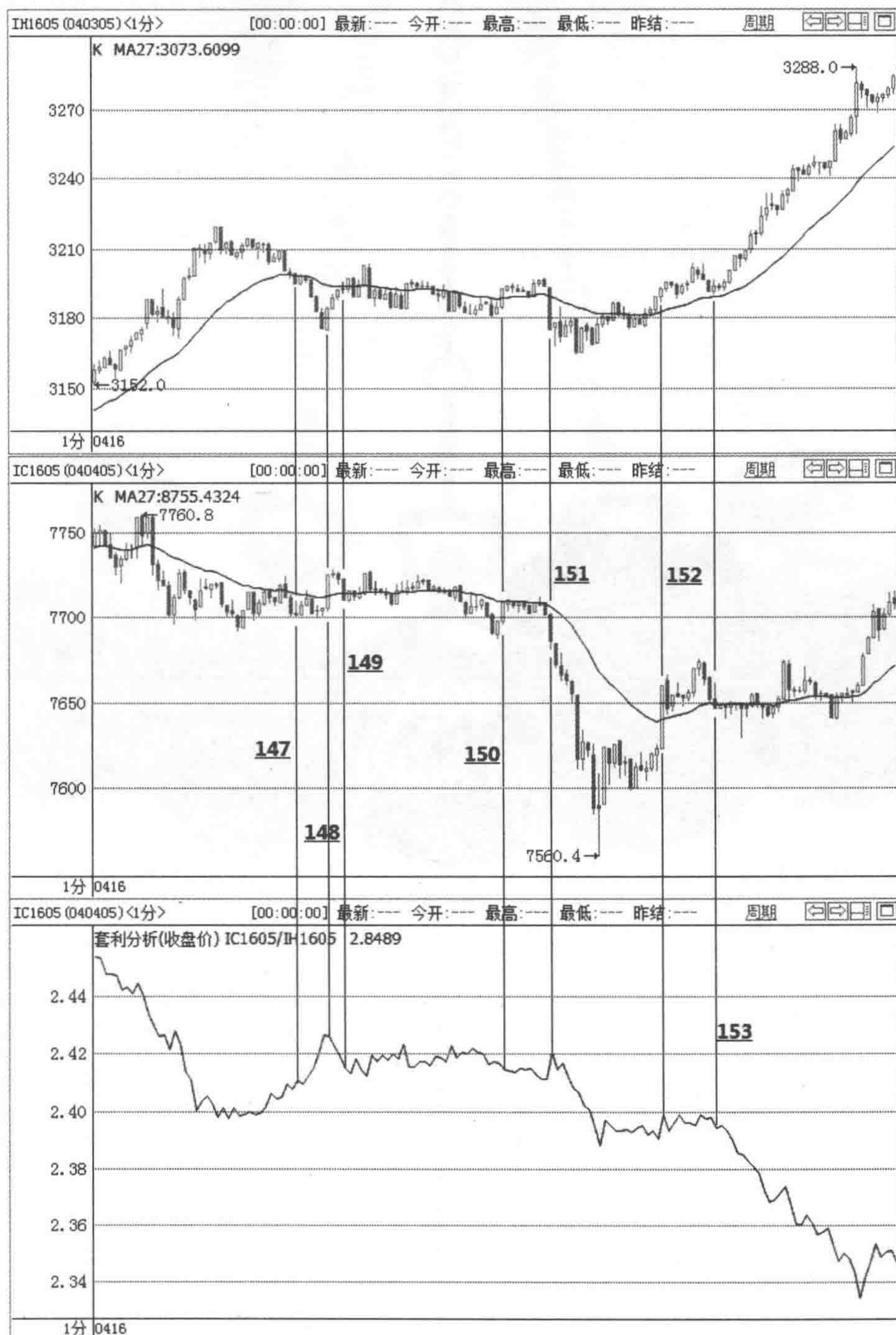


图 1-31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲内涵篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套利工具

——一把隐形的尺

2015年4月17日，星期五，多云

方总昨天给我的图，我大致能够看懂。

这明显是一个套利对冲交易的计划图。第一张图IH的一分钟走势图，第二张图是IC的一分钟走势图，第三张图就是用第二张图除以第一张图。

145的地方被设定为方总认为可以交易的时点，从145开始IC强于IH，应该买IC空IH。

直到146的位置，IC开始弱于IH，这里应该将原有仓位平掉，并且开始买IH空IC。

147的地方应该是套利的平仓点，但是我不确定这里是否要反手操作。

148的地方IC又开始走强，IH显弱。买IC空IH。

149这里IC走弱了，应该是个止损点，是否要反手我也不确定。

150处IH走强，IC偏弱，买IH空IC。

151处谁更弱我看不出来。

152处IC走强，IH也强，但是还是IC更强，应该要买IC卖IH。

153处应该止损152的操作，并且反手做。

收盘后，我把我的想法说给方总听，方总基本表示认同。

我问方总："这种做法好像不难，不过有时候顺利有时候不顺。比如昨天上午两个波段的强弱很明显，但是到了下午，强弱就出现了来回切换，还得经常止损。为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么不直接买 IH 做单边呢？ IH 一天涨了 7% 呢。"

方总笑道："首先，这种方法也没那么简单，只是在股指大波动的时期效果会非常好，值得好好研究。

其次，做单边虽然收益率高，但是风险不小，你不知道你做进去之后行情会向哪边走，随时要有止损的准备；而套利由于是两个品种一起看的，基本知道什么时候的风险有多少。

最后，重要的一点是，套利的风险小，在操作的时候，仓位就可以大。最终收益不会比单边要低。"

我问："现在上市了三个品种，为什么要用 IC 和 IH 套利？能不能用 IC 和 IF 套利，或者用 IH 和 IF 套利？"

方总回答道："昨天我们研究过这个问题啊，你不记得我给你看的三个指数的图了吗？

三个品种有一定相关性。

IH 是大盘股指数，IC 是中小盘指数，IF 介于之间。

也就是说，如果今天大盘股非常强，那就会呈现 IH 最强，IF 其次，IC 最弱的结果。

相反，如果今天小盘股表现得非常强，就反过来，IC 最强，IF 其次，IH 最弱。只有在中间 250 只股票强，大盘股和小盘股都弱，或者中间 250 只股票弱，大盘股和小盘股都强的情况下，IF 才能当选当天最强或者最弱的品种。

而你简单回顾一下历史，就可以发现这种情况几乎没有出现过。

这样来说 IF 的强弱程度几乎始终处于 IH 和 IC 中间。我们做所谓的套利对冲，为了交易效果最好，要买就要买最强的，要空就要空最弱的，这样怎么也轮不到 IF 啊，明白了吗？"

"听明白了。"我说："那我来分析一下今天的操作吧。"

"今天的股指期货套利相对于昨天要复杂一些，我这边以均线来衡量走势强弱。

先看上午的走势（图 2-1）。

一开盘就出现了 IH 上涨，IC 下跌的走势，但是不确定性很大，所以到 154 的位置才开始操作，空 IC 买 IH。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

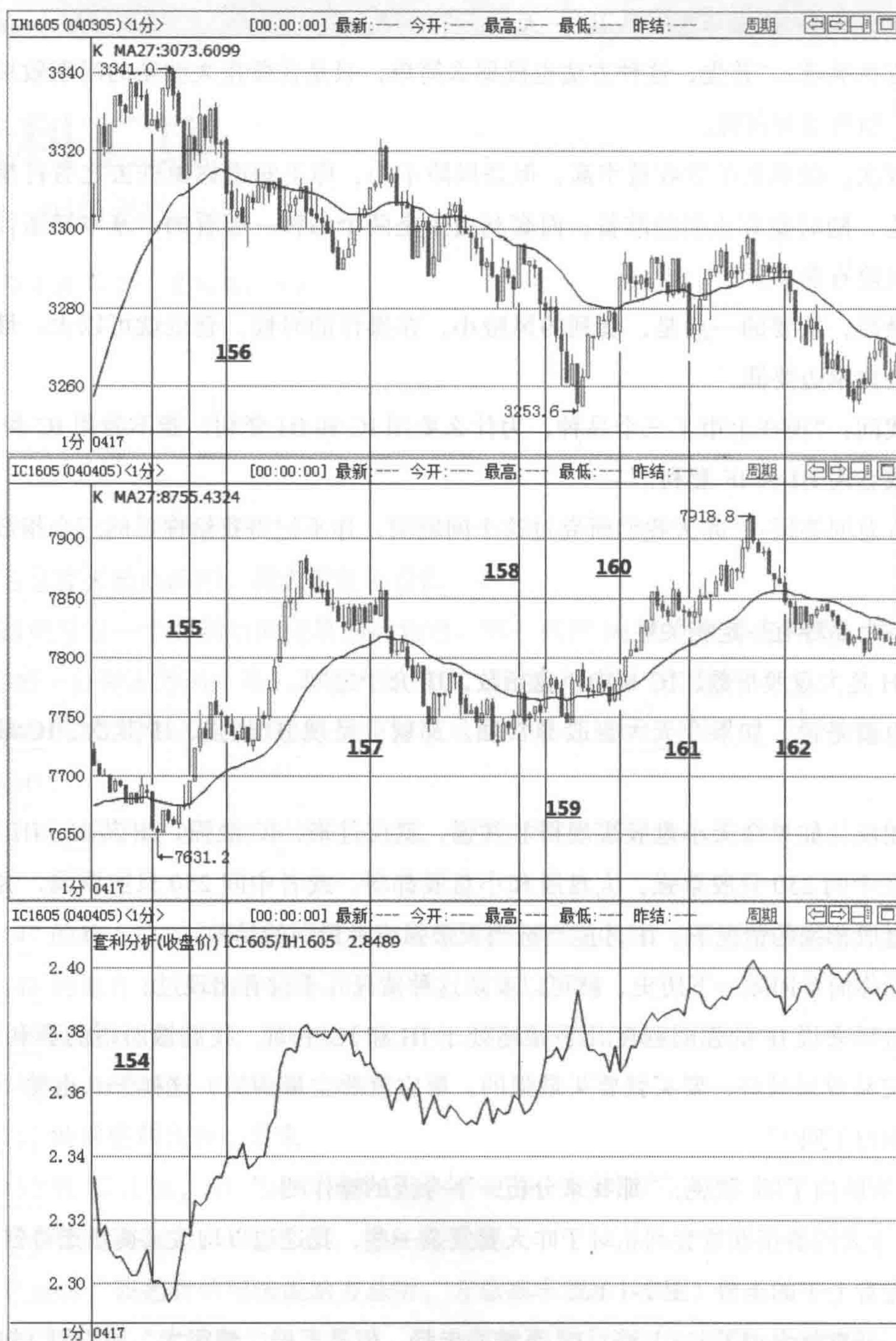


图 2-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 155 的位置，强弱发生了明显逆转。之前的单子要止损，同时反向开仓，买 IC 空 IH。

156 的位置，进一步验证了 IC 的强势，可以继续持有，是不是可以加仓我就不太清楚了。

157 处强弱逆转，IH 强势突破均线，156 的持仓平掉，反手操作，买 IH 空 IC。

158 处强弱再度逆转，157 的持仓平掉，反手买 IC 空 IH。

159 处继续持有 158 单子或加仓。

160 处 IH 走强，平掉 159 处持仓，要不要反向开仓我不是太肯定。

161 处 IC 强 IH 弱，买 IC 空 IH。

162 处止损 161 持仓，并开仓 IC 空单和 IH 多单。

方总，你看我讲得乱七八糟，您告诉我正确的做法是怎么样的吧？"

"嗯，你的疑问蛮多的，"方总说道，"其实我不觉得谁的做法一定对一定错，期货本身就是概率游戏，我们在交易设计的过程中，都只是去寻找一种盈利概率稍大、风险相对较小的交易方法。

你一开始不在开盘直接操作我是赞成的，因为这个时候你没有一个清晰的止损位，也就是说你可能产生的风险无法估量，这种交易是不应该做的。

判断两个品种谁强谁弱有很多方法，均线不是唯一的方法，我们所需要的只是一把尺，让我们可以用一个统一的标准量度判定谁强谁弱。均线就是一种衡量强弱的尺。

至于再次遇到强弱明显的时候，能不能加仓的问题，我是觉得都可以。

从不浪费交易机会的角度上来说，你相当于拿了另外一个账户，重新做了一次交易，这个意义上，你加仓是没有问题的。

160 这里之前的单子要平仓我们没有分歧，但是平仓之后是否需要马上反手，是值得商榷的。

这里用来衡量强弱的尺是均线，但是这里两个品种都越过了均线，即是说，均线在这里已经没法作为衡量强弱的尺了，要以另一把尺来衡量，比如涨幅。

如果你是按照另一把尺为标准在做交易的话，你应该建立相应的体系并持续操作，而不是在均线为尺的系统里面偶尔夹杂使用，这样随意性地使用未必能对本来的系统构成正面影响。"

"好的。我记住了，我再说下下午的走势吧（图 2-2）。"我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

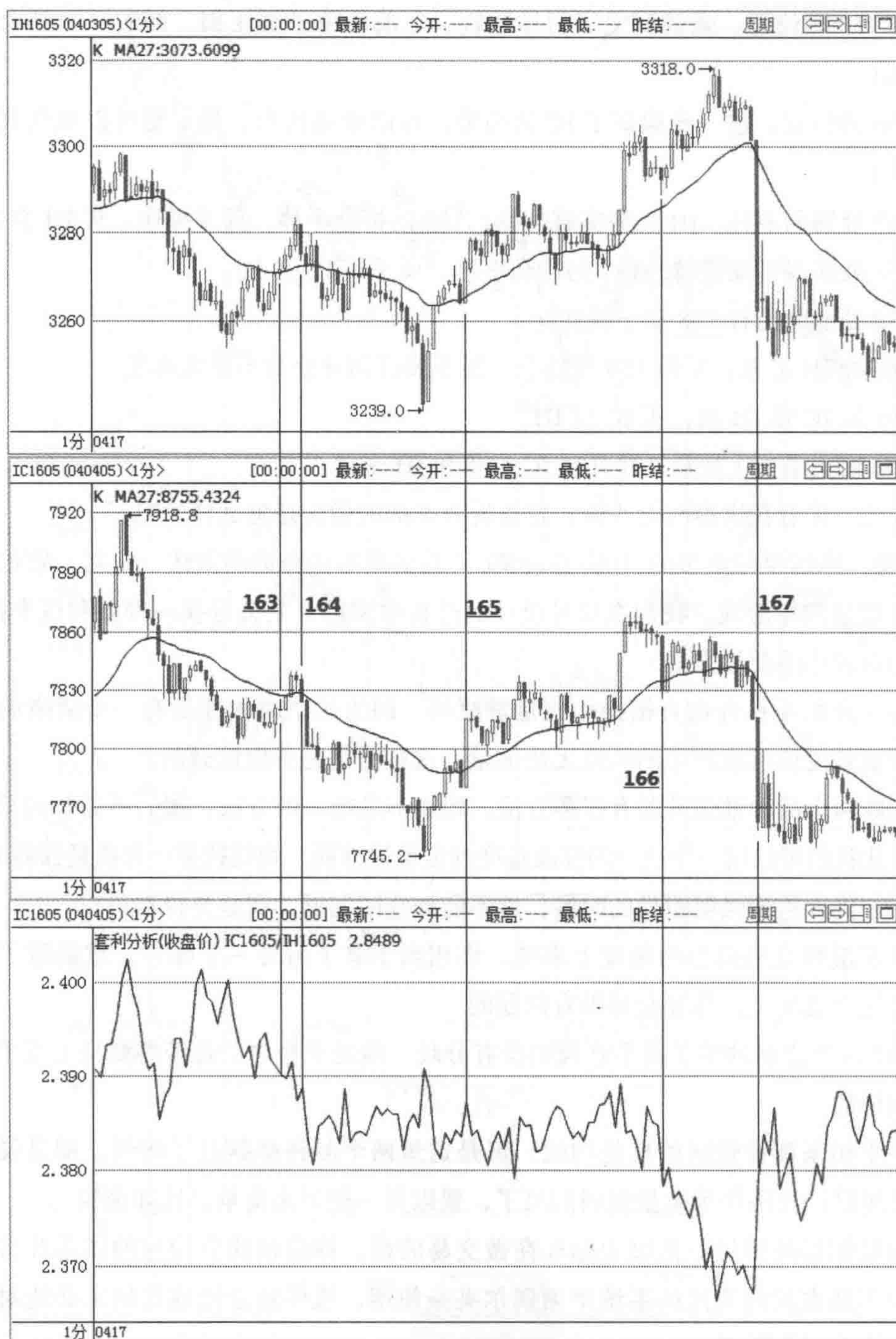


图 2-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“今天下午的走势比上午稍微简单一点。

163 处是早上 162 同向加仓点。

164 是再一次加仓的点位。

165 是平仓点。之后空仓等待。直到 166 处。

166 处 IC 相对弱，空 IC 买 IH。

167 处 K 线是大跳水行情，先是 IC 跌的猛，接着 IH 跌的更猛。

166 处的盈利完全回吐还亏损。此处平仓，之后不开仓。

我有些疑问的就是 167 这里怎么平仓才能让盈利保住，亏损减小。其他没有了。”

“很好，”方总说，“167 这个位置的处理，在交易上其实叫作以什么价出场的问题。

在我们现在看来，这里是一根大阴线，但是在盘中，这根阴线不是直接出现的，而是先是一根小阴线，然后变成中阴线，最终变成大阴线的。

如果均线是衡量强弱的尺的话，两个品种都在均线以下了，均线无法成为我们判断强弱的标准了，这个时候我们要么两边出场，要么等待持仓发生大幅回撤再出场。

现在通过判断，该出场了。你可以使用最新价出场，即价格触发到你的出场条件就马上出场；也可以使用收盘价出场，即等待这根 K 线走完了再出场。

使用最新价出场的话，在单边大行情的时候，能够提前一步离场，大大降低回撤风险。但是如果是个假突破，跌了之后你出场了但是行情马上又回去了，你就面临两难的选择，是把单子做回去，还是放弃再进场的机会。这个时候用收盘价作为出场标志的话，就不存在这个问题。因为这根 K 线已经走完了，不会再变化了。”

“我还是没听懂您的意思，”我说道，“那到底应该以什么价格出场呢？”

方总笑道：“个人权衡，各有舍与得，没有标准答案。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指待遇

——正副主席一起进产房敲锣

2015 年 4 月 20 日，星期一，小雨转多云

辛苦了两天，周末好好睡了一觉。周一来公司，发现信源库的稿件爆满，比平时股指期货的资讯多了几十倍。

新闻信息源列表里一大堆文章，比如：

肖钢提醒投资者充分估计股市投资风险（中国证券网）

上证 50 中证 500 期指上市　专家：不能改变趋势（上海证券报）

中证 500 期指上市　券商：市场短期承压长线仍牛（每日经济新闻）

股指期货扩容：高估小盘股首获做空工具（21 世纪经济报道）

股指期货为资本市场护航：73% 股票有了风险管理工具（新浪财经）

期指新兵首秀表现迥异：蓝筹有望持续走强（中国证券报・中证网）

期指新品首日走势分化显著：主力资金仍看好蓝筹股（证券日报）

金融衍生品为市场注入新动力　肖钢：谨慎投资（上海证券报）

期指新品种成交远超沪深 300 期指：商品资金湖会否溃堤（中国证券报・中证网）

期指扩容激发市场热情（中国证券报・中证网）

期指市场将进入高速发展阶段（中国证券报・中证网）

期指推出新品种：风险对冲工具更加丰富（中国证券报・中证网）

期指新兵首秀　上证 50 期指升水 100 点：蓝筹有望持续走强（中国证券报・中证网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专家：期指对 A 股或许并没有那么多魔咒（每日经济新闻）

新股指期货为市场减震　肖钢：投资者须量力而行（21 世纪经济报道）

新期指交易：蓝筹股猛攻股指（第一财经日报）

期指“三兄弟”成交总额占全国期市七成（期货日报）

期指新品种生逢其时（期货日报）

肖钢：加快开发金融期货期权产品和工具（期货日报）

期指主力空方离场意图明显（期货日报）

洼地效应显现上证 50 股指期货首秀抢眼（期货日报）

新华网：牛市中的中国股市着手完善风险管理机制（新华网）

套利胡子：撵到沟里（和讯网）

粗粗一瞥，对于新上市的股指，媒体一边倒的高度评价啊。

（套利胡子：撵到沟里）

2015-04-19 22:29:43　来源：和讯网　作者：套利胡子

周四中金所为股指期货孪生兄弟 IC 和 IH 的出生组织的仪式颇为隆重，证监会的主席和副主席一起进产房敲锣的待遇好像还没有哪个期货品种曾经享受过，足见高层对理论上能够烫平股市价格波动的衍生产品的专宠。这俩兄弟也非常有个性，大的出来就满脸通红，小的则又哭又尿，直往床底下跑。把个旁边的 IF 都看得呆住了，上也不是下也不是。不过就在当天 IC 的跌幅超过 300 点之后，各路资金纷纷涌入，三个股指期货品种主力合约的买家一起发力，快速被扯起，至上午收盘前，期价已经全部收复跌势，超越了开盘点位，IF 和 IH 更是冲上新高。据说也就是这么短短的一个半小时，有浙江的大户已经实现抄底收益过亿了。行情越大，套利机会越多，这是铁律。股指新品种出生的动静大，行情大，套利的机会当然少不了。当天无论是买 IF 卖 IC 还是买股指现货产品抛股指期货的套利策略都有不俗的收获。哪怕简单地去抓跨期，星期四和星期五各股指期货合约价差的变化，也让好多跨期套利者撑得打饱嗝了。不过需要指出的是，并不是所有的跨品种股指套利都有赚，很多期货公司研发部门的小哥着力推荐的买 50 卖 500 的策略，周四如果赚了不跑的话，周五就麻烦了，被 IC 涨 IH 落的行情一路撵到沟里去。

比较股指期货的热火朝天，本周黑色商品的价格波动就逊色多了。不用说，买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指卖商品（黑色）的对冲策略又度过了一个黄金周。IF1504 的周涨幅 222.2 点，再有 5.08% 入账，与之对应的铁矿石、螺纹钢、焦炭虽说本周出现反弹，石头主力合约甚至还有过涨停板，但总体来看还是缩头缩脑的样子，没有大的出息。这个策略接下来要关注的是政策变化，周五证监会的新闻发布会公告了有关鼓励融券和严控伞形信托场外配资的事，新加坡的 A50 期货应声大跌。尽管那边的投资者经常对来自沪深两市的消息做出神经质的反应，但是股指走到相对高位后，出现调整也是很正常的事情，设好止赢，继续前行，是买股指卖商品头寸的最简单的选择……

（其余略）

真太有意思，看得情不自禁地要笑。笑的同时，发现他也在主要关注新股指上市后的套利机会，真是跟方总不约而同啊。

又到了收盘时间，我很自觉地把今天的图做好拿给方总（图 2-3）。讲一下今天的操作方案。

“今天直观的感受是，操作难度还是比较大，而且总的情况是亏损的概率比较大，很多地方不好把握。我一个一个说一下。

168 的位置买 IH 空 IC，强弱明显，不用多说。

168 之后 IH 也出现了大幅下跌并且跌破均线，但是这个时候 IC 跌得更多，对原持仓有利，就继续持有。

到 169 的位置资金遭遇了大幅回撤，这个时候按道理没有到平仓位置，但是资金一直在回撤，就不知道怎么处理了。

169 这里如果出场的话，在 170 位置重新进场，空 IC 买 IH；169 这里如果没有出场的话，之后 IH 马上走强并恢复了对原持仓有利，也不需要出场了，170 成为一个加仓位。

171 这里强弱倒转，IC 走强，IH 走弱，平原先仓位，买 IC 空 IH。

172 处 IH 跌破均线，成为买 IC 空 IH 的一个加仓位置。

173 处 IH 马上收回均线以上，但对 172 的持仓仍然有利，按道理也不用平仓。

173 ~ 174 阶段 IH 一直走强，IC 一直走弱，如果不平的话，会出现大幅度回撤，但是平掉的话，在什么位置平也是个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

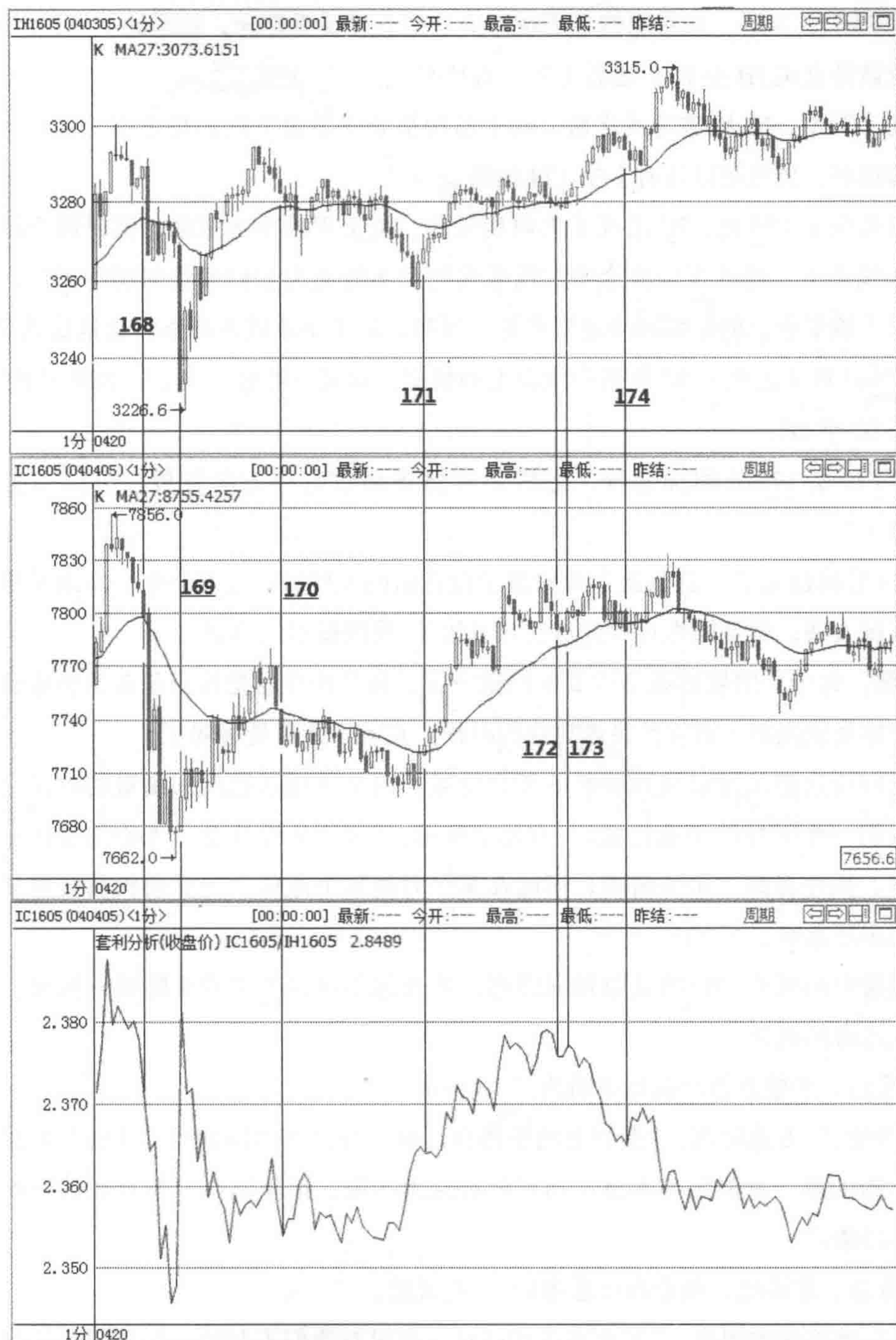


图 2-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

174 处 IC 走弱，如果原持仓还在，应该平仓并反手开仓，如果原持仓已经平掉，这里应该开仓买 IH 空 IC，之后上午一直持有。

到了下午，IH 跌破均线之后，两个品种都处于单边下跌趋势之中，开始两边的走势都很弱，仍然可以持有上午 174 的持仓。

但是到了 175 处，IC 出现了大幅度反弹，资金面临很大回撤，但是两个品种又都在均线之下，都处于弱势之中，均线这把尺不能成为它们衡量强弱的工具，按道理这里不该平仓，但是眼睁睁地看着资金回撤，是不是该做些调整？这是我的疑惑。

176 处终于出现了 IC 涨到均线以上的情况，如果有持仓，平仓，如果没有持仓，可以买 IC 空 IH。

177 处是 176 处的加仓位，之后品种强弱都按有利方向发展，可以一直持有（图 2-4）。”

“方总我说完了，总感觉今天的盘子没有前两天好做，尤其下午，本来是单边下跌可以赚大钱，但是操作对冲交易反而亏损。”我既疑惑又感慨。

“嗯，你今天的疑惑我给你简单概括一下，就是均线这把尺只是在价格碰到它的时候才能衡量强弱，而在价格远离它的时候，它就不能衡量强弱了。

我们用这把尺可以找到清晰的开仓位置，但是再用这把尺去衡量的时候，很可能给我们一个不好的平仓位置。”方总解释道：“瑶瑶你要注意，无论你按什么体系来操作，操作思路一定要清晰，不能在某个时间某个点位，还要去权衡这里该不该做，该多还是空。

实盘中的机会如白驹过隙稍纵即逝，并且你不仅仅失去的是赚钱的机会，更有可能是逃命的机会。”

“明白，希望方总给我指条明路。”我说道。

“哈哈，”方总笑道，“投资上的路得自己找，自己弄明白的路，才能叫明路。别人给你指的路，看似阳关大道，却可能有深沟暗渠，沼泽陷阱。盲目相信会把自己送上不归路。”

“方总，您讲吧，我会自己思考的。”我说道。

方总指着我的图说：“怎么通过均线这一把尺对我们不利的走势止损，这里面有很多方法，我说一种，你参考一下。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

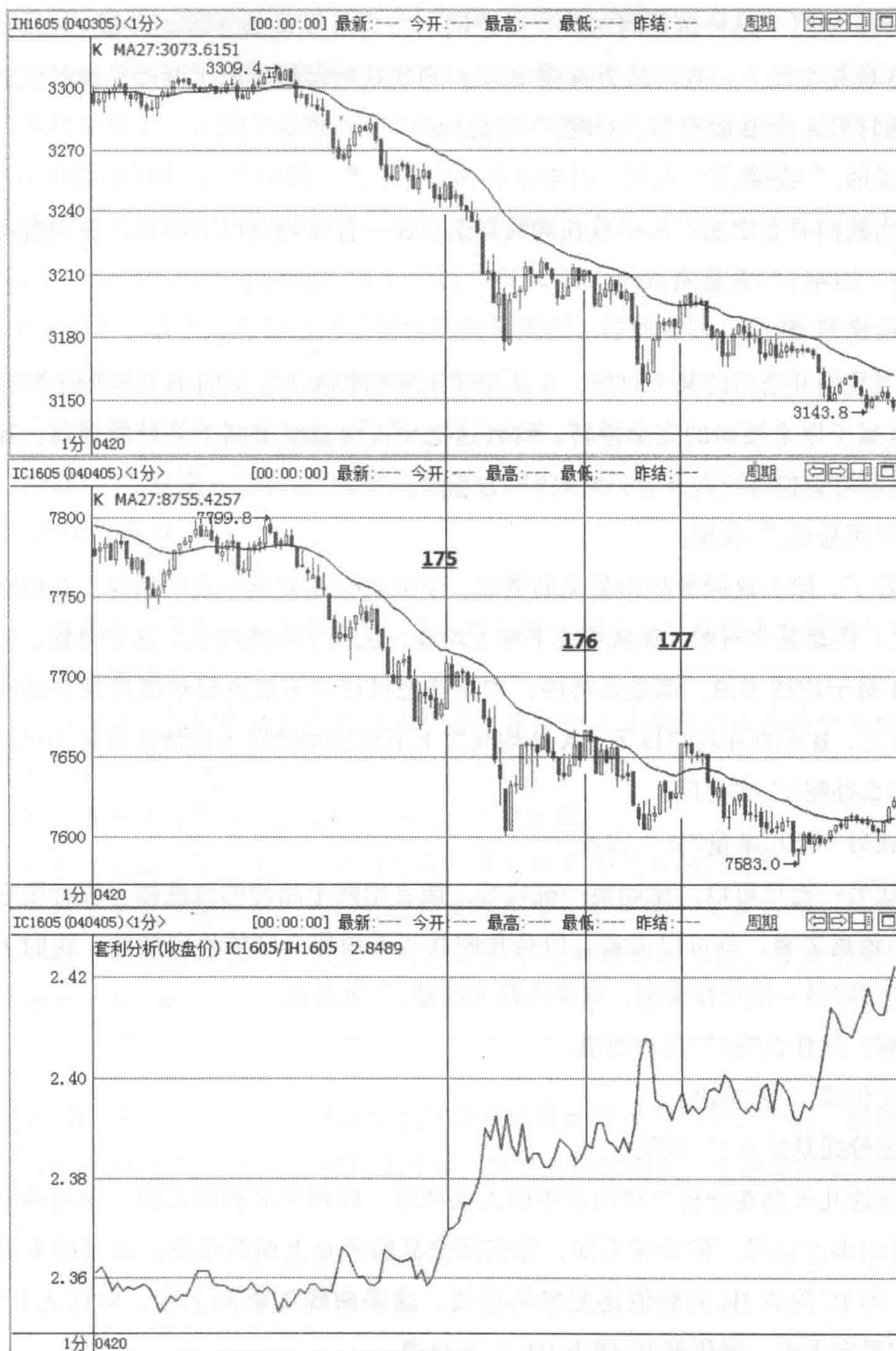


图 2-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“A、B 两个品种做套利对冲，同进同出。当 A 从均线下穿过均线收在均线上，同时 B 还在均线下，我们认为 A 强 B 弱，均线这把尺量度出了两个品种的强弱，触发了我们买 A 空 B 的交易，对吧？”方总问。

“是的。”我说。

“当我们开仓之后，A 一直在均线以上，B 一直在均线以下的话，我们就可以安心持有，对吧？”方总问。

“没错。”我说。

“当我们开仓后的某个时候，A 从均线上穿到均线下，同时 B 从均线下穿到均线上，这属于原来强弱的完全逆转。均线这把尺再次量度出两个品种的强弱，我们需要平掉原有仓位再反向开仓，对吗？”方总问。

“显而易见。”我说。

“好了。除去这两种显而易见的情况，下面就会是复杂一点的情况。A 仍然在均线以上，但是某个时候，B 从均线下穿上均线，也到了均线以上。这个时候，实际上 A 和 B 对于均线来说，都是强势的，均线这把尺已经不能再简单度量两个品种的强弱。反之，B 一直在均线以下，A 从均线之上下穿到均线以下的情形也是一样。这个时候怎么办呢？”方总问。

“找另一把尺来量吗？”我说。

“找另一把尺可以。比如换一根均线，或者用两个品种的涨跌幅，或者用它们跟均线的距离之类，都可以去量。但是我们其实不用那么麻烦地去调整，我们下意识地就在使用另一把尺在衡量，只是你没太注意。”方总说。

“啊？是什么呢？”我惊讶道。

“比价线。”方总道。

“比价线是什么？”我问。

“你这几天都在分析三张图表中的上面两张，即两个品种的走势，用均线来给它们衡量出多空信号。但是殊不知，你实际交易的不是上面两张图，而是最下面的这张图，即 IC 除以 IH 的数值连起来的曲线。这条曲线如果向上走，就代表 IC 强于 IH，如果向下走，就代表 IC 弱于 IH。”方总说。

“那我只要分析下面一张图的走势就行了是吧？”我激动道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“且慢，你怎么分析？你分析下面一张图也需要一把尺对不对？下面这张图的尺可不太好找。我们把下面这张图作为均线衡量强弱的补充就可以了。”方总说。

“那我知道了，在两个品种各在均线上下的时候，不看下面的图，直接做，而在两个品种在均线同一侧的时候，参考下面的图来操作。是这个意思吧？”

“孺子可教。”方总满意道：“一切思路要清晰、简单。回到刚才的问题上。当 A 在均线上，B 从均线下穿越到均线上的这一根 K 线，是非常重要的一个点，我们可以称为关键点。这个点开始逃离了均线的度量范围，在此之后，A、B 两个品种可能还持续原先的强弱格局，也有可能强弱逆转。”

“那我们就应该把关键点在比价图上标示出来。”我说。

“没错。”方总说：“我们把关键点在比价图上标出来。以下是我常用的一个操作方法，你可以参考。

1. 如果这个关键点的比价数值（X）相比前一根线的比价数值对原先持仓方向有利，则继续持有。

2. 如果这个关键点的比价数值相比前一根线的比价数值对原先持仓方向不利，则平仓。

3. 在 1 发生的情况下，X 标记为一个关键数值。

4. 在 1 发生的情况下，之后的比价只要相对于 X 更有利，则持有。

5. 在 1 发生的情况下，之后的比价只要出现一次相对于 X 更不利，则平仓。

6. 在 1 发生的情况下，之后任何时点两个品种再突破均线，重新回到均线作为度量的交易策略中。”

“能明白吗？”方总问：“你试试把这个方法放到你今天的分析中去，就能得到答案了。你慢慢消化吧，你可以有其他方案，我只是给你提供一个思考问题的方法。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈亏辩证

——总有一天轮到你

2015 年 4 月 21 日，星期二，晴

一夜过去。

今天居然是晴天。

似乎好久没看过晴天了。确实，我来和讯 20 天了，今天第一次天空晴朗。

昨天方总的解释，解决了我好多困惑，也有点拨云见日的感觉。

不过看了今天的盘面之后，我又有了新的问题。

下午我照常做好了图，给方总讲述我的操作方案。

“今天的总体感觉是，IC 的走势比较清晰，而 IH 的走势比较杂乱，这样对我的逃离对冲的交易有一定干扰（图 2-5 和图 2-6）。

首先在早盘 178 的位置空 IH 买 IC，明显。

179 的位置 IH 也上涨突破了均线，成为一个关键点，随后这个关键点被跌破，出场。

180 的位置重新回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

181 位置不利突破，止损。

182 的位置再次回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

之后 183 位置为有利突破，持有。

184 位置加仓点。

185 位置为不利突破，止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

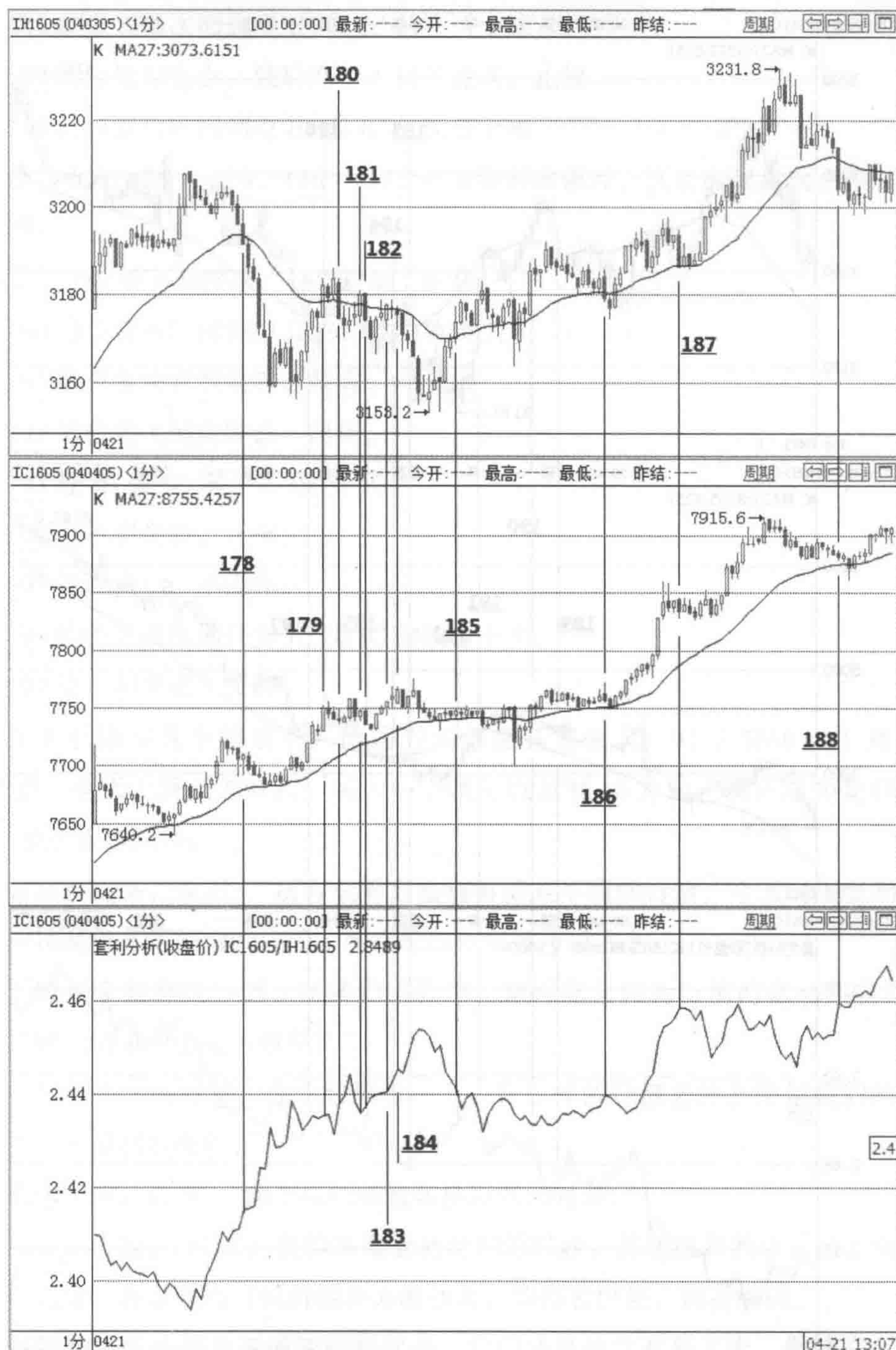


图 2-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

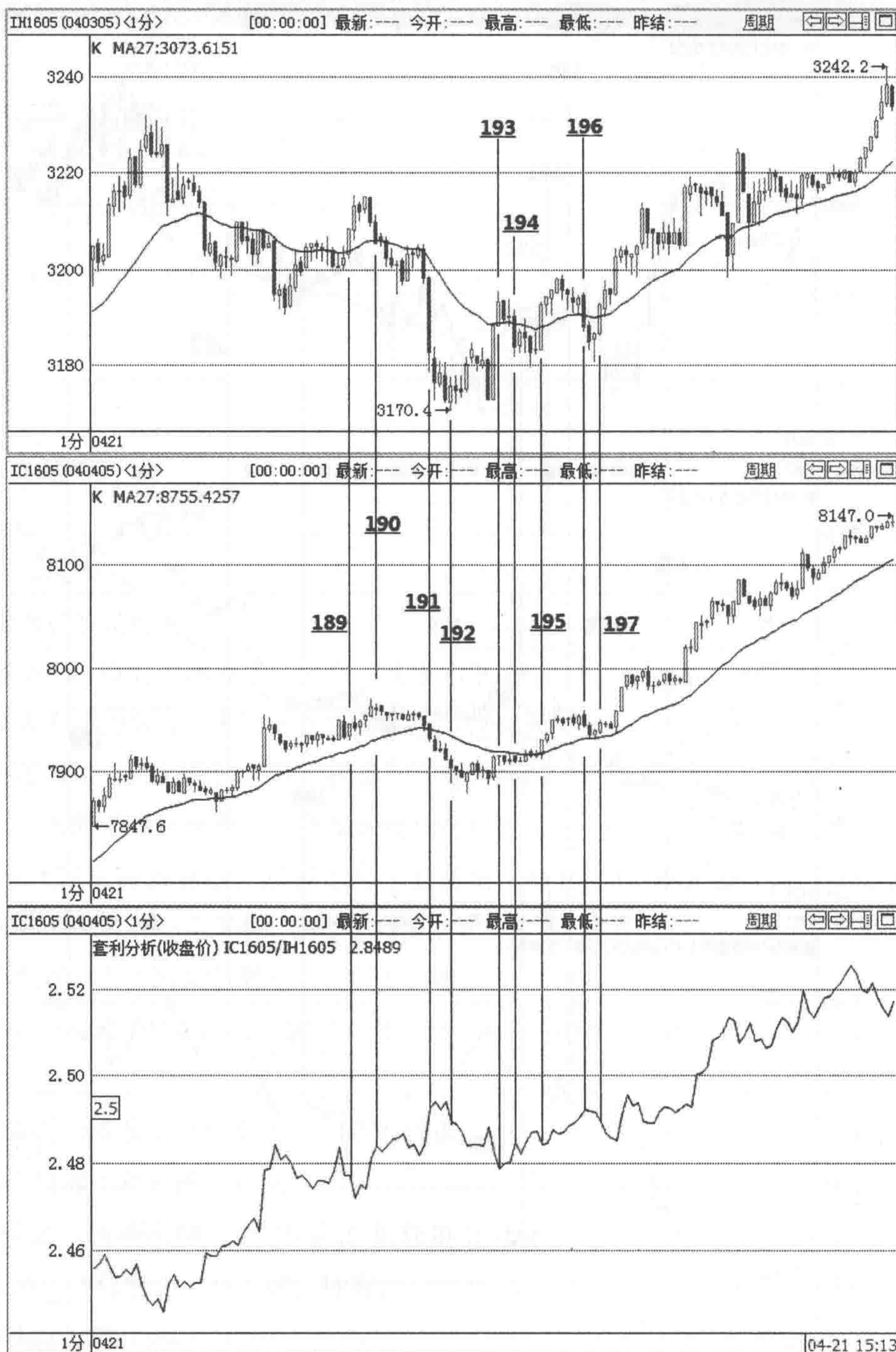


图 2-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

186 的位置再次回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

187 的位置加仓点，随后产生不利关键点，止损。

188 的位置再次回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

整个上午 178 ~ 179、186 ~ 187 为主要利润来源，其余出现多次止损，总体小幅亏损。

下午 189 处不利突破，188 的单子平仓。

190 的位置再次回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

191 的位置为有利突破，持有。

192 的位置关键点跌破，出场。

193 处 IH 强 IC 弱，买 IH 空 IC。

194 处不利突破，止损。

195 处无持仓，不操作。

196 的位置再次回到空 IH 买 IC 的轨道上来。

197 处不利突破，止损。

全天总体实现小幅盈利，但是当天行情其实很大，IC 从 7650 点上涨到收盘 8147 点，全天上涨近 500 点，买入一手就可以盈利 10 万元，最终对冲套利结果一般。”我沮丧地说道。

方总点点头，说道：“所有交易方法都有使其不顺的行情，今天对于套利对冲来说，应该是极其不好做的一天，所幸你的计划还可以盈利。

不过这个是你的计划，在实际操作中，你可能会因为行情的牵动而自乱阵脚，改变策略，结果可能更为糟糕。

经历了今天的行情，你不妨思考一下，什么样的行情走势会使得我们的对冲套利产生无法盈利的操作？”

我想了想，说道：“两个标的频繁切换强弱的时候。”

方总点头道：“没错！我们在做套利对冲的时候，其能盈利的核心是，两个品种有强弱之分，并且强弱可以持续并力度加大，即强者恒强，弱者恒弱。

但是如果两边都是忽强忽弱的状态，我们如果被牵着鼻子走，必然陷入来回切换方向的操作中，不断止损，并支付大量交易成本。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“能不能这么理解：导致我交易次数越多的行情，盈利的概率就越小；而交易次数越少，盈利的概率就越大？

比如一天之中强弱明显，强的始终在均线上，弱的始终在均线下，这样我一天只需要操作一次就够了，盈利就应该是最多的了。”我说道。

“没错！从这个交易模式的统计结果看，确实如此。”方总道：“一个品种忽强忽弱一般有两种表现形式。

一是不停围绕均线打转，这个品种一天围绕均线不停穿越，就代表其走势毫无方向，多空平衡。

二是锯齿状单边，这样的品种会跟随一个单边的相关品种行走，慢了就多走一些，快了就退一些。

今天你有幸遇见了两种情况。

IH 今天波动很小，大部分在均线附近震荡，少部分时间受 IC 影响波波折折地走单边。

而 IC 的走势其实很简单，全天走单边，总体比较流畅。

由于 IH 的走势干扰，使得比价图呈现锯齿状上涨态势，如果操作小周期小格局的走势，极其容易被震荡甩出来跟不上趋势。也就是说，你越沉溺于观察微观行情走势，越容易丧失对大势的把握。

对于你交易计划的细节，我不多说了，今天的行情我给你几个建议。

1. 观察两个标的的波动率，以波动率大的品种的走势为主要参考。
2. 以走势简单清晰的为主要参考。
3. 对于围绕均线震荡的走势，放到更大的周期去看。
4. 各种交易方法都有各自适合的行情，总有一天轮到你。
5. 重点关注你是否按照严密靠谱的逻辑做了交易，而不要关注一天两天的盈亏。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

操盘态度

——糟蹋行情，天理不容

2015 年 4 月 22 日，星期三，晴转多云

本以为昨天的行情是偶然情况，今天的走势却让我更加头疼。

我把今天走势的图打出来找方总讲解。

“今天的走势相对于昨天更加震荡无序，尤其是上午，让我看了之后，纠结无比。真没信心做了。我讲一下（图 2-7 和图 2-8）。

第一个位置 198 就让我很头疼，开盘后 IH 大涨，IC 大跌，最大的一段没法做，而到了 IC 第一次跌破均线的时候，感觉快跌完了，同时 IH 还高高在上，这个位置做进去相当于一边空在最低另一边买在最高，两边不讨好，事实证明确实也如此。所幸是 IC 马上就涨回均线以上，可以作为不利突破平仓了，没亏很多。

之后 199 的位置 IH 弱 IC 强可以操作，到了 200 处平仓。

201 处 IH 向上突破，IC 向下突破，强弱明显，买 IH 空 IC 随后 202 前一根线出场。

203 处买 IC 空 IH，204 处加仓，205 处出场。

206 处买 IH 空 IC，207 处出场。

208 处买 IH 空 IC，209 处出场。

210 处买 IH 空 IC，211 处加仓，212 处出场。

213 处买 IC 空 IH，214 处出场。

215 处买 IC 空 IH，随后一根线止损出场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

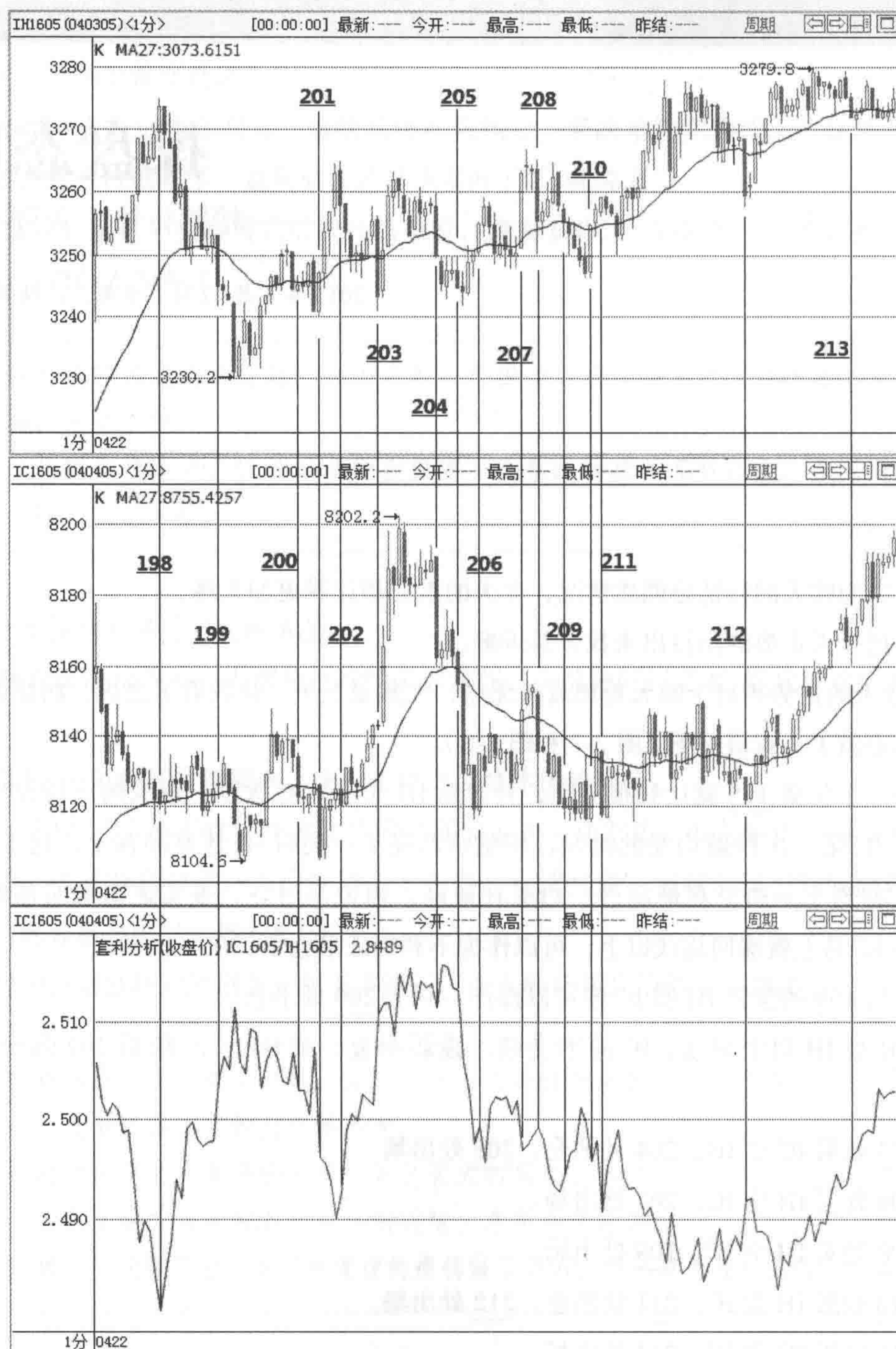


图 2-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

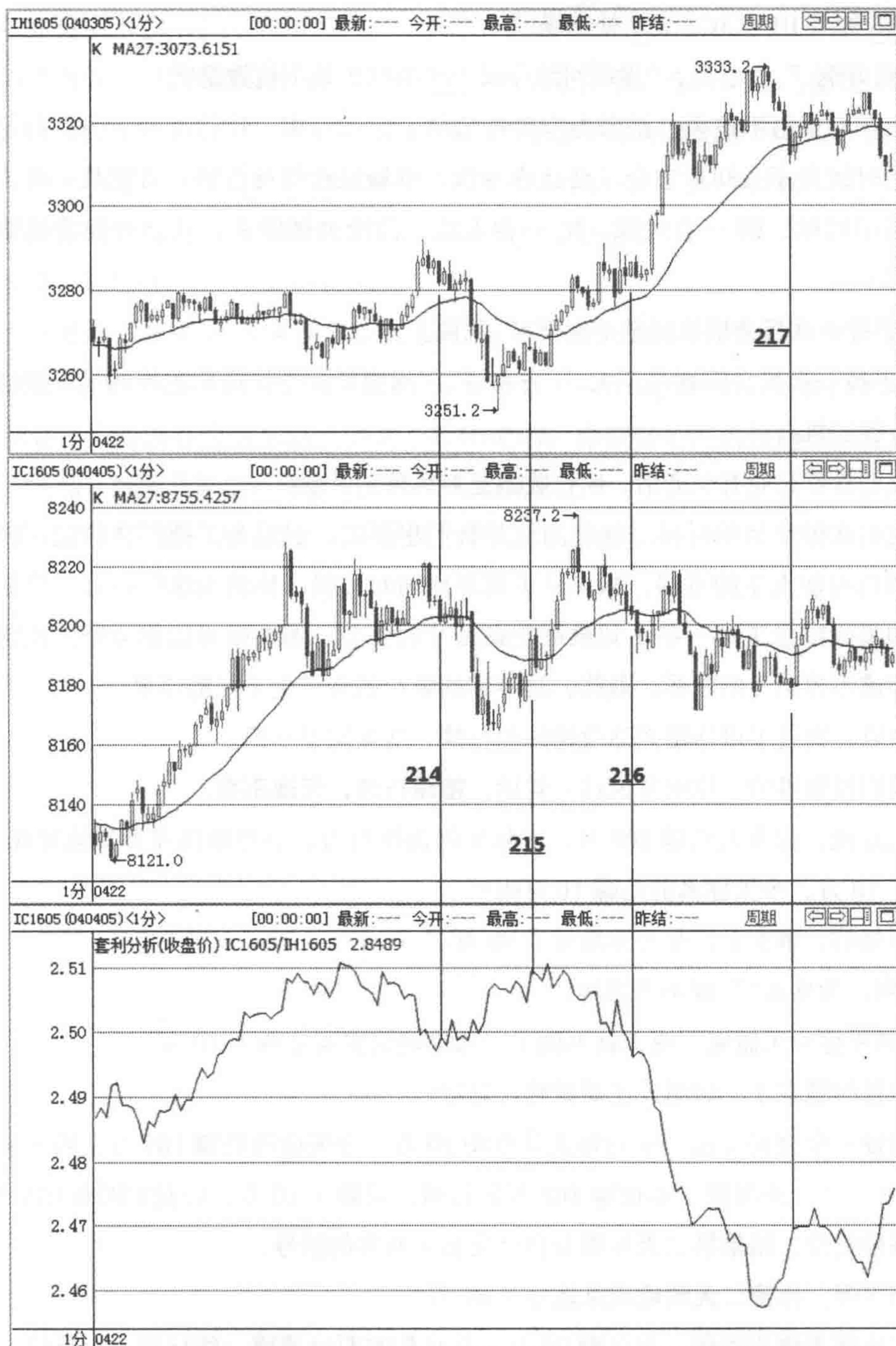


图 2-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

216 处买 IH 空 IC，217 处出场。”

“很好啊，”方总说，“你在纠结今天 198 的位置该不该做是吧？

你今天觉得不该做，是因为今天这笔单子让你亏损，让你吃亏上当，但是你做进去的时候并不会知道它会不会让你亏钱。市场涨跌都有可能。可能某一天出现这个行情的时候，IH 一直大涨，IC 一直大跌，你没去做的话，就会丧失大幅盈利的机会。”

“丢掉一次机会应该问题不大吧？”我说。

“丢掉一次机会问题是不大，”方总说，“问题是你不知道你丢掉的是赚钱的机会还是亏钱的机会。

我们投资行业有句老话，叫作收益是对风险的补偿。

我们在做交易的时候，收益固然是我们想要的，但是为了把握住收益，你必须要去承担可能发生的亏损。如果你不敢坦然面对亏损，你就没法赚到每一笔你该赚的；如果你随意丢掉一些不知最终是赢是亏的机会，那么很可能你会错过该赚的时机，却逃不掉该亏的时候，最终，总体你的账户就会产生不好的结果。

所以，错过了该你赚而你没赚到的行情，就等同于亏损。

我们投资界的一位前辈说过一句话：**糟蹋行情，天理不容**。

比方说，你今天该赚 100 万，实际你因为执行力、心理障碍或者其他客观原因，只赚了 10 万，今天你真的是赚 10 万吗？

不是的，事实上，今天你是亏了 90 万。”

“啊？为什么？”我不太理解。

“如果你今天做完，明天就不做了，那你确确实实是赚了 10 万。

但是问题在于，你明天还要做啊，对吧？

假设一个交易方法，平均每天让你赚 10 万。今天应该是赚 100 万，明天应该是亏 80 万，你今天漏掉了本该赚 100 万的行情，只赚了 10 万，收盘的时候你后悔了，不该漏掉行情，结果第二天你逼着自己交易了所有的信号。

结果呢，你第二天顺理成章地亏了 80 万。

本来两天你正常做，你是赚 20 万，你自作聪明过滤掉一些行情，结果你一共亏了 70 万，总的算来，你就是亏 90 万，明白吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我瞠目结舌。

方总继续道："我再给你举一个例子。最近股市上涨，今天大盘已经到 4400 点，从 2014 年年底到现在涨了一倍多，而很多公募基金更多配置的是小盘股，创业板指数已经翻了两倍，也就是说，大部分公募基金的半年收益率已经到 100% ~ 200%。

但是你回看历史，公募基金过往 10 年年均收益率是 2.9%！

没错，2.9%！

也就是说，如果从 2014 年年底起未来 10 年也会达到这个平均数，则这 10 年总涨幅就是 29%，现在涨了 300%，未来 10 年会跌去 271%，如果你在 2014 年没有买公募基金，而是现在去买的话，等同于我刚说的，你该赚的时候没赚到，之后该亏的你会亏到，后面几年你可能都会处于巨大的风险之中。"

"你现在明白 198 的位置该不该操作了吧？"方总笑道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

股市趋势

——把布朗运动做平均

2015年4月23日，星期四，多云

今天的盘面非常简单好做（图2-9和图2-10），我兴高采烈地找方总讲了讲。

“今天的行情比昨天以及前天都要简单清晰，交易次数也可以大大减少。

218处空IC买IH，219处止损反手开仓。

220处平219仓位。

221处买IC空IH。

222处加仓，223处还可以加仓，该不该加我就不知道了。

之后一直持仓到下午224处平仓并反手开仓。

225处平224处持仓。”

方总问：“今天感觉好啦？昨天不是还头疼迷茫吗？”

我不好意思地说：“前天价格围着均线转，我以为是偶尔现象，昨天又围着均线转，我看行情看的头皮都麻了，还好我没实盘操作，否则早抓狂了。我昨天就在想，明天再围着均线转怎么办？我是不是要跟着一分钟砍一次？谁知道今天市场又恢复正常了。”

“你要明白，**市场永远是正常的**。”方总说：“即使一些你认为很奇怪的走势，只要走了出来，它就是正常的，**存在即为合理**。

你刚才说的这个问题，就是价格会不会每分钟围着均线转一次，你有这个问题的答案了吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

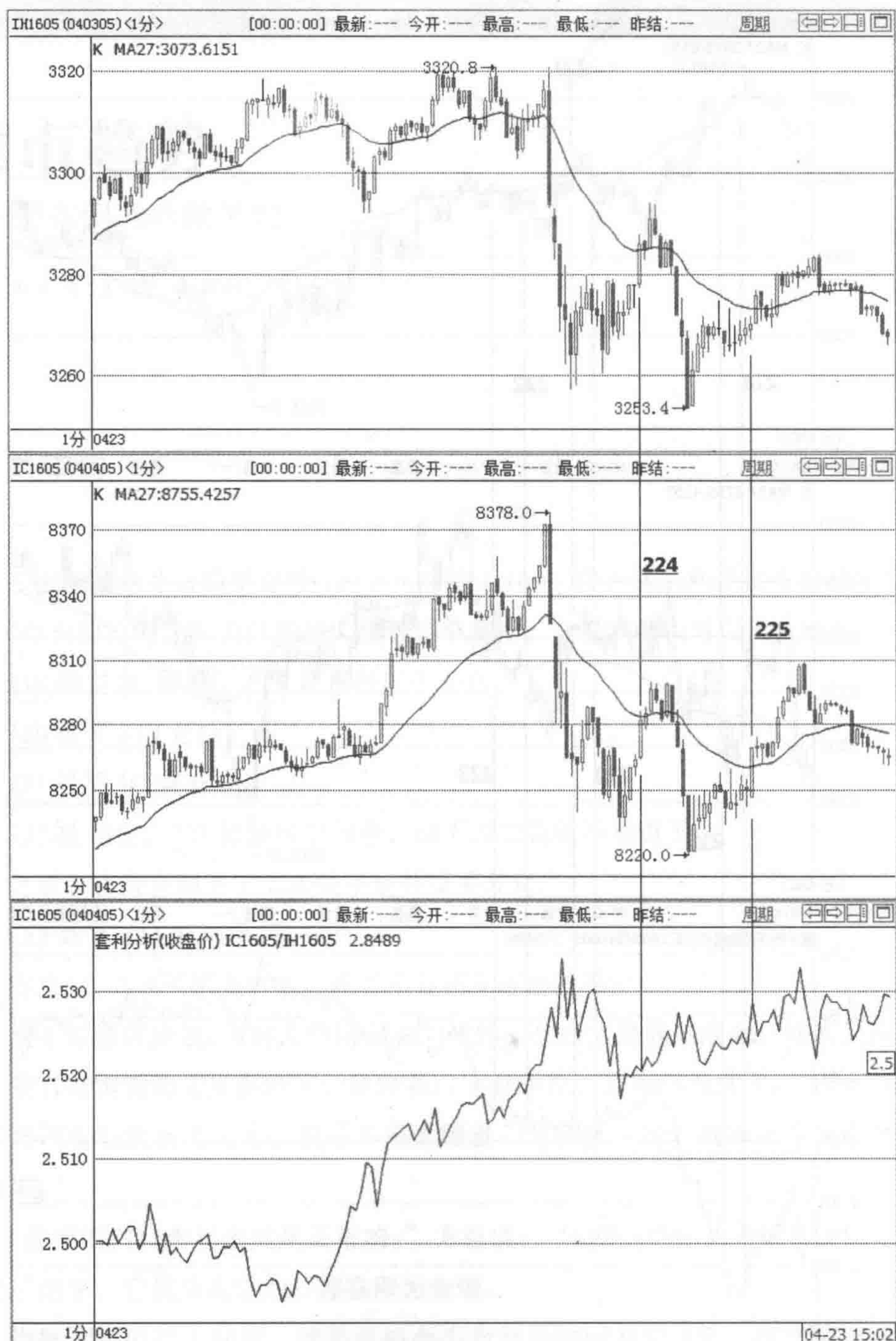


图 2-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我说："应该不会有吧？如果出现这样的行情多没意思啊，没人会去做吧？"

方总说："我调张图给你看看。这个是股票农业银行（601288）2014 年年中的走势，我取了一天，7 月 16 日，当天分时图调出来（图 2-11），你看看。"

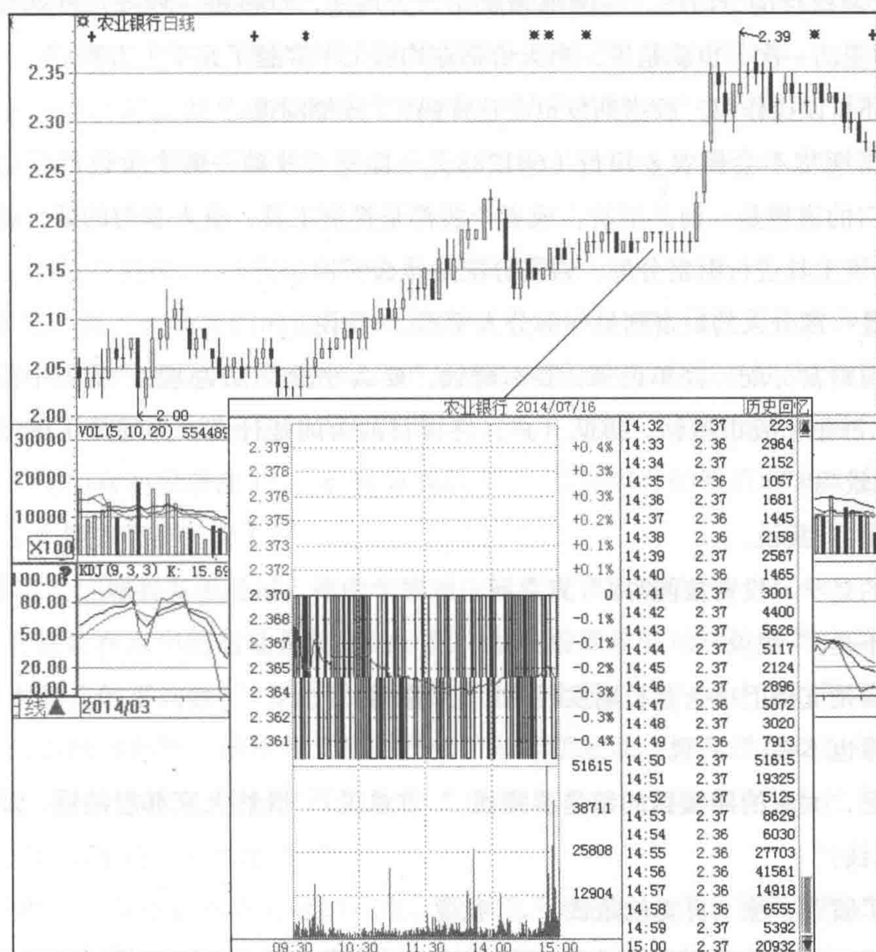


图 2-11

"这天走势好凌乱啊！"我感慨道。

"只是凌乱吗？你再看看。"方总笑道："你看看这天上下波动多少？"

"当天最高价 2.37 元，当天最低价 2.36 元，"我看着，突然愣住了，"不是吧？一天只有两个价格？！"

方总笑道："怕了吧？当天盘口 2.36 是买一盘价，2.37 是卖一盘价，两边挂单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量都很大，所以价格就被限定在这两个价位之中，而且这样的情况也不是没人交易，当天还是成交了 87 万手，交易量也不小了。”

方总继续道：“你刚才说了，你在想，价格会不会每分钟围绕均线转一次，你仔细看看农业银行的分时图，中间那条就是当天均线，价格每一秒或几秒就会在两个价位之间变动一次，也就是说，当天价格在均线上下穿越了几千上万次。”

“那还可以操作吗？股指期货也会这样吗？”我郁闷道。

“股指期货不会像农业银行（601288）一样每天波动一两个价位的，”方总说，“你要明白的道理是：商品期货，或者个股都是投资工具，有人参与的话，就是要通过这个投资工具进行财富分配。财富分配是什么？”

“就是一部分人的财富到另一部分人手里。”我说。

“所谓财富分配，简单说来，要么赚钱，要么亏钱。”方总说：“我们中国一个亿的股民，拼命往股市里钻，排队开户，终极目的为的是什么？为的是了解上市公司的发展前景吗？”

“不是。”我说。

“为的是学习投资技能吗？”方总问。

“也不是。”我说。

“为的是支持上市企业长期发展吗？”方总问。

“好像也不是。”我说。

“对吧，**大家的终极目的都是要赚钱**。”方总说：“既然大家都想赚钱，那么怎么才能赚到钱？”

“买了股票，涨了再卖就赚钱了。”我说。

“没错，实质上是行情波动了才能赚到钱。准确地说，行情朝着对投资者有利的方向发展才能赚到钱。”方总道：“但是行情往不利方向发展也有可能，这个时候就会亏钱。

如果一个品种长时间像 2014 年 7 月份的农业银行（601288）一样，投资者在里面得不到价格的波动，也就得不到赚钱的预期，他就会逐渐不再关注，也不再操作这个品种，交易量就应该逐渐减小以致清淡。”

“但是为什么农业银行（601288）这么小的波动还有这么大的量呢？”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“在我们分析交易逻辑上，反向思维特别重要，”方总说，“按道理应该如何如何，但是事实并没有如何如何，这个时候可能就是**因为其他因素导致了市场往另一个方向发展，并且会更加猛烈**。”

“我们在投资股票的问题上，有几千只股票让你选择，你该怎么选出好的个股，方法有千种万种，但核心是你要找到有能量的，即将产生波动的股票。”方总说：“所以，记住：波动降低但是成交和持仓都增加的品种必然会产生大波动，因为它们正在积蓄能量。所以窄幅震荡并非一成不变。你看农业银行（601288）之后波动就起来了。”

“明白了，”我说，“那股指期货也是一样吗？”

“你想一想，比如我们的沪深 300 股指期货，是由 300 只股票构成的波动，”方总说，“一只两只股票可以没有波动，但是 300 只股票可以都没有波动吗？”

“我明白，肯定大部分股票都有波动，”我说，“但是，如果波动都随机，或者反向波动，比如有些股票涨 1%，有些股票跌 1%，这样组合的股票越多，是不是波动就越小了？因为都被平均了？”

“你这个问题我有思考过，你中学物理应该学过布朗运动吧。

花粉颗粒在水中的运动是随机的，把大量花粉颗粒运动轨迹平均之后，其实就得到基本静止的平均数。”方总说：“但是在股票市场，因为刚才说的财富分配的特性带来的市场逐利性，却导致了**股市产生了非随机波动**，即个股都是在单边趋势和横盘震荡两种状态中切换的。既然股价不是随机波动，也就不能用类比布朗随机运动的方式得出平均为 0 的结论。”

“同时，必须注意到更关键的一点，股票的平均值——股票价格指数已经显著地呈现在所有投资人的面前，并且成为大家投资交易的重要参考。”方总说：“我们中国股民茶余饭后都在讨论今天大盘走势如何，基金经理会议都在判断大盘走势，股指期货也在跟随大盘上下波动，当每个人都关注股票指数的时候，自然会根据股票指数来指导自己的个股交易行为，即产生了走势的共性。”

方总继续说道：“上周你不是整理了股票和指数的相关系数表吗？你仔细翻出来看看，几乎所有股票都是和指数正相关的，并且绝大多数股票和指数相关系数都高于 0.7，这也就说明了股票有同涨同跌的特性。我们看看沪深 300 指数在同一天，和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刚才的农业银行（601288）的走势有没有区别吧（图 2-12）。”

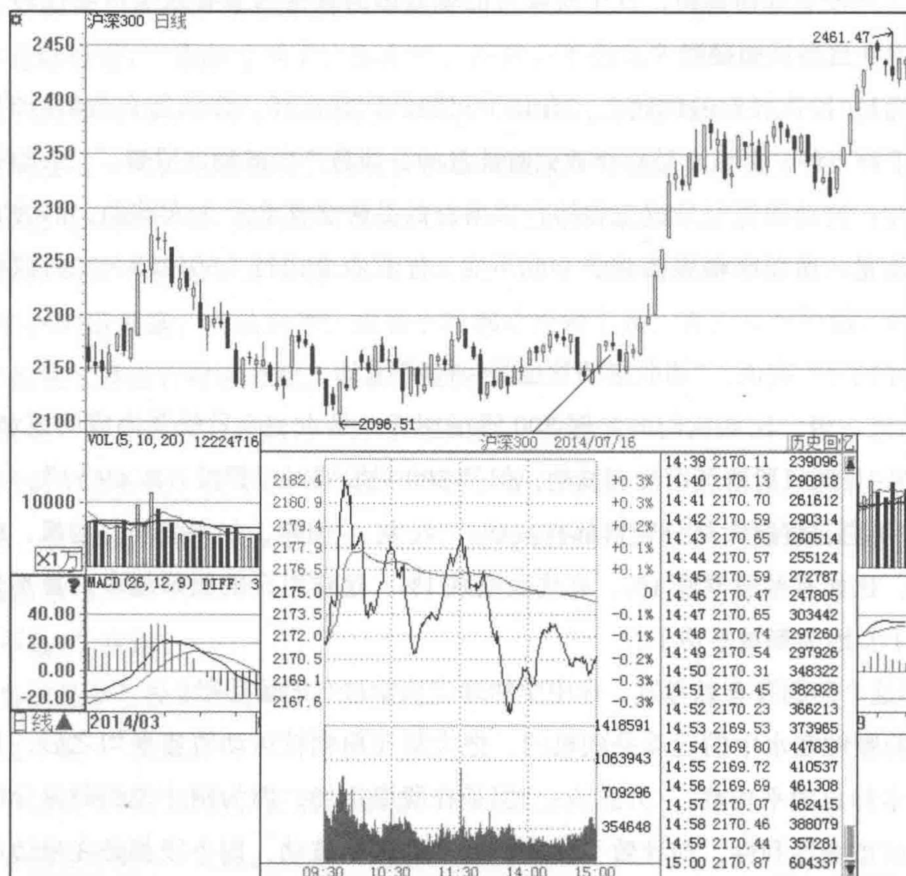


图 2-12

“哇，沪深 300 指数不但有波动，而且有好几个波段！”我惊讶道。

“所以，你要明白，在中国，股票指数的波动率通常不是一个很小的值，因为它和个股的高相关性导致了它们之间会相互作用。”方总说：“同时，它也是各个股票的平均值，所以必然会大于等于当天个股的最小波动值，小于等于当天个股波动的最大值。明白？”

“明白！不过，方总，您刚才说的是中国，那么其他国家一样吗？”我问。

“这些问题你可以自己找答案，比如去做做统计，”方总说，“不过去统计国外股票可能比较麻烦，我可以直接告诉你答案。其他国家的股市跟中国当然有差别。比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如美国，美国股指的波动性比我们小很多。”

“那是因为美国的个股波动幅度低吧？”我说。

“你说的没错，但是你知道为什么低吗？”方总反问我。

“是因为美国的市场比中国成熟吗？”我问。

“这话也对，呵呵。”方总笑道：“我来解释一下这个成熟的含义吧。美国的股票投资者更关注上市公司的成长，愿意长期持股，并且多能稳定地从市场获得分红；而中国的股票投资者很少去真正了解上市公司的发展，常常道听途说，炒卖消息，并且也很难从上市公司口袋里拿到分红，所以只能追涨杀跌，争取价差收益了。

所以美国的股票，首先因为上述原因导致波动性低，其次因为股票各自按照自己的业绩和市场发展，与指数的相关性就低一些，好的股票就大涨，同时不好的股票也可以大跌，未必要跟着美国的大盘来，这样就导致个股相互之间的波动更随机一些，导致平均值下降。”

方总叹息道：“美国股指 1% 以上的波动就算大波动了。在股市里面出现的概率低于 1/3，但是中国股指 1% 的波动，常常就是几分钟的幅度。

回到之前说的，在当前的中国市场，股指期货的波动幅度必然很大，所以你在交易的时候，股指反复穿越均线让你发生连续亏损的时候，你不但不应该怯然离场，反而应该紧密跟随观察市场，因为大的波动可能随时会到来。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险取舍

——放弃一个盈利的方法

2015 年 4 月 24 日，星期五，多云

昨天听完方总的讲解，我今天就做好了股指震荡也要跟随的准备，谁知道今天股指的波段非常清晰，一天不用做几笔交易。想来自从分析股指期货日间套利对冲以来，期待的事情总不会发生。

见到方总，我把今天的操作计划讲了一遍：

“今天走势相对简单，早上 226 处买 IH 空 IC，227 处止损。

228 处买 IC 空 IH，229 处不利突破，出场。

230 处买 IC 空 IH，231 处不利突破，平仓并反手买 IC 空 IH。

232 处平 231 持仓。

233 处买 IC 空 IH，之后持有到收盘（图 2-13 和图 2-14）。”

“挺好，”方总说，“今天有什么问题吗？”

“嗯，我最近在观察行情的时候，发现早上开盘的时候行情都很大，IH 和 IC 的强弱走势常常也很明显。比如今天开盘 IC 就急跌，而因为我们的交易方式都是日内交易，单子不过夜，这样的话，每天早上一开盘的行情就注定要丢掉。”我说。

“那你知道为什么我们要做日内吗？”方总问。

“我想，应该是因为股指隔夜之后，第二天跳空缺口的出现，可能会往我们不利方向运动，所以干脆不要做隔夜，日内的行情也很大。”我说。

“但是有时候也会往我们有利的方向运动啊，不隔夜也可惜啊。”方总笑道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

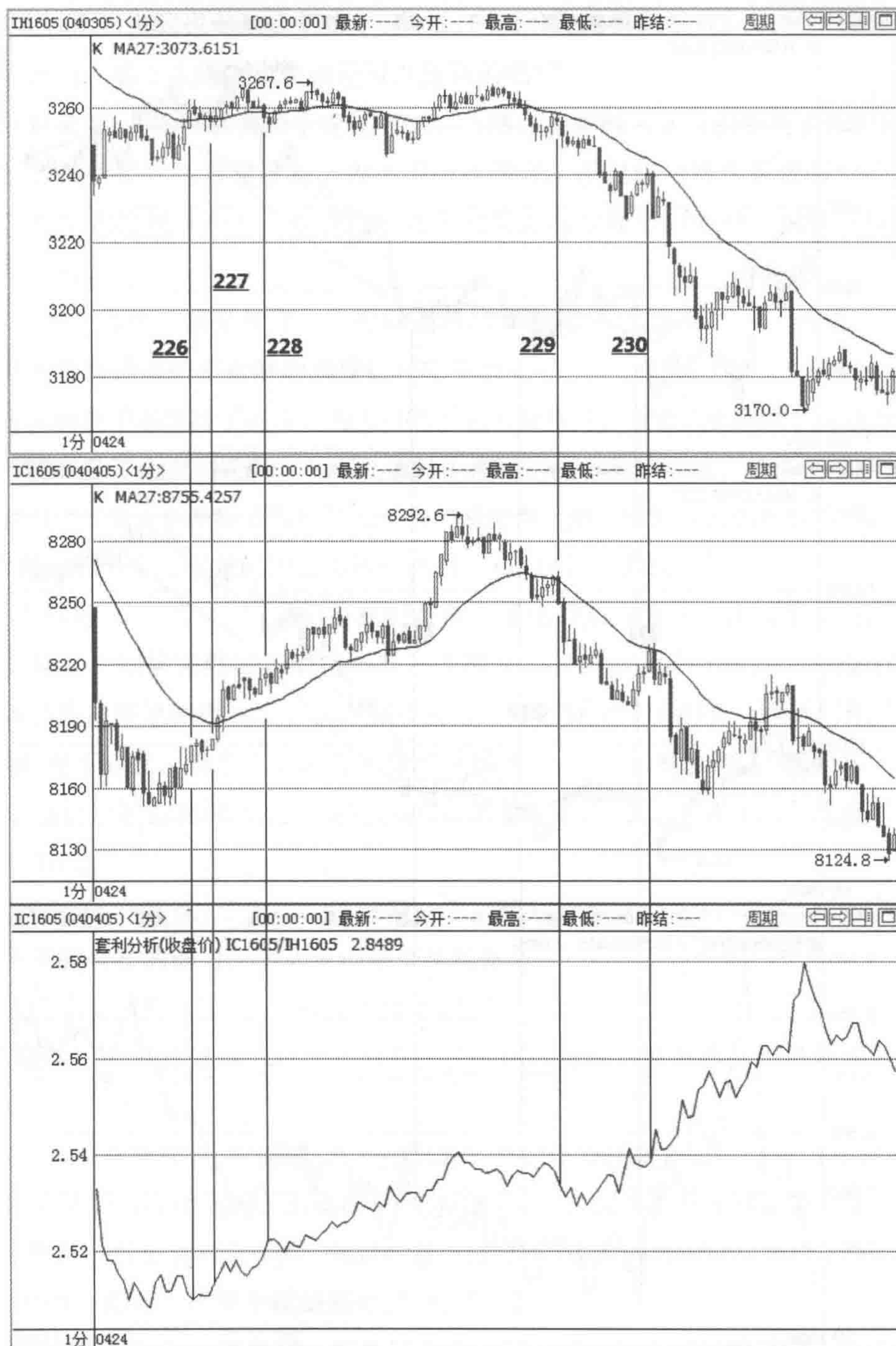


图 2-13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

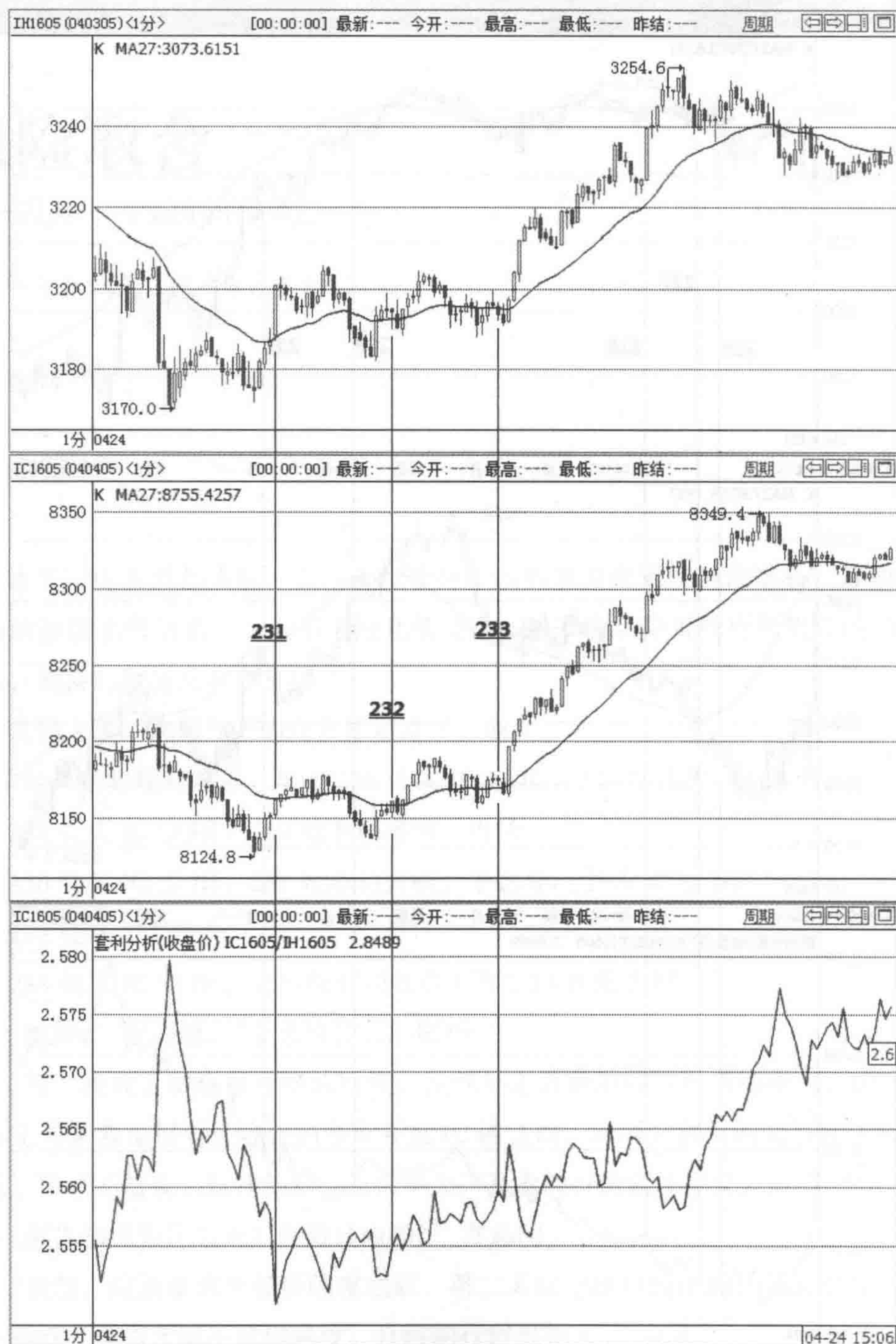


图 2-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"是啊是啊，我也是这么想的，"我说，"而且我觉得既然我们这个交易方式可以在日内盈利，那么在隔夜也应该是可以盈利的吧？"

方总笑道："你可以去做个统计测试，当然，现在因为新股指期货上市时间很短，你去统计的数据样本数量太少，没太多统计意义，不过你对这个系统有信心倒是挺好的。其实我的观点和你一样，我们这个交易方法能在日内盈利，也就可以在隔夜交易中盈利。"

"但是，为什么我要放弃一个可以盈利的方法呢？"方总顿了一下说道："因为**这个盈利方法所造成的资金波动幅度让我吃不消**。

今天的单子如果留了隔夜，明天可能开盘大幅高开，或者大幅低开，离我今天的收盘价可能有几百个点的距离。我们在交易中遇到行情不利的时候，价格刚刚穿过均线，我们就可以平仓，但是如果我们原先持有的是空单，第二天开盘就远远在均线以上呢？"

"那我们仍然按照我们的出场规则执行，可以吗？"我问。

"当然可以。"方总说："但是我们在盘中价格都是连续的，止损都是可以限定在很小的幅度，如果突然出现隔夜不利方向跳空，我们就无法在刚发生亏损的时候止损，就会造成单笔回撤过大。日内交易是为了降低资金波动幅度，降低回撤。"

"隔夜不隔夜，看个人对回撤风险的承受能力，"方总继续道，"我们的交易方式是希望尽量控制回撤幅度，从而可以扩大资金规模，所以，风险一定需要在可以控制的范围内。"

"明白了。"我说："方总，另外问一下，我看分析这个套利对冲已经一个多星期了，您看我现在的能力，多久可以做交易操作？"

方总点了点头，笑道："开始手痒了吧？"

"是啊，而且我觉得一直在外面看，总是缺少身临其境的感觉，最好还是体验一下。"我说。

"你说的有道理，"方总说，"不过你离实盘的能力还有点远，你可以先做模拟盘。最近你能够用均线这把尺去衡量两个品种的强弱了，这其实只能算是第一步，操作层面的事情跟分析还是不太一样。你模拟做一段时间之后，有感觉了，可以上实盘试试。"

"好的，那我去注册个模拟账号。"我点头道。

"下面两周我都不在公司，没法跟你面对面沟通，你可以先做功课，找冯工了解一下模拟系统的使用方法，有问题都搜集好，等我回来的时候你一起来问我。"


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲内涵

——能否幸福的婚姻

2015 年 5 月 11 日，星期一，多云

两周时间匆匆就过了，除去五一放假的一天，总共 10 个交易日。经过冯工的指导，我从 4 月 27 日开始就注册了 100 万元模拟账户进行模拟交易，可惜没做好。

今天看到方总来公司了，没去打扰，到了下午，方总主动叫了我。

“怎么样，这几天，模拟交易做了吗？”方总笑着问。

“做了，做得乱七八糟，都不好意思说了。”我说。

“呵呵，怎么个乱七八糟了，每天有复盘吗？”方总问。

“复盘是什么？”我问。

方总笑道：“复盘都不知道吗？

> 复盘是围棋术语，也称“复局”，指对局完毕后，复演该盘棋的记录，以检查对局中招法的优劣与得失关键。一般用以自学，或请高手给予指导分析。如按照棋谱排演，类如复盘，称“打谱”或“研阅棋谱”。下围棋的高手都有复盘的习惯，这样可以有效地加深对这盘对弈的印象，也可以找出双方攻守的漏洞，是提高自己水平的好方法。棋手平时在训练的时候大多数时间并不是在和别人搏杀，而应该把大量的时间用在复盘上。复盘就是把当时“走”的过程中，把表面的过程重复一遍，从内容上看，把握双方的心理活动比较全面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票和期货的投资上，复盘也是类似的意思，就是把今天的盘面和你实际操作情况回顾总结一下，让它在你脑子里记忆深刻，做得好的做得不好的，统统总结总结。很多人一天收盘了，就关了电脑出去玩了，当天的行情完全忘得一干二净，这样不利于交易水平的提高。”

“明白了，方总，您一直让我分析当天盘子交易策略的事情就是复盘。”我说：“最近注册了模拟账户，每天交易的情况我也和行情对比一下，今天有时间过一下吗？”

“要的，有时间，你拿过来说。把你分析该做的和你实际做的分别说说。”方总说。

“好的，一共有两周时间，我先说第一周。我都先说事后看应该怎么做，再说我实际中是怎么做的。

第一个交易日 4 月 27 日，行情结构很简单，应该在 234 的位置买 IH 空 IC；235 的位置不利突破，平仓，之后等到 236 的位置买 IH 空 IC；237 的时候平仓；238 的位置买 IH 空 IC 并持有到收盘。实际 IH 应该盈利 23 个点，IC 应该盈利 205 点，也就是 1 手 IH 应该盈利 6900 元，一手 IC 应该盈利 41 000 元，账户应该盈利 47 900 元，100 万资金应该变成 1 047 900 元。

实际操作中，上午都按计划操作，234 位置空了 1 手 IC 买了 1 手 IH；到了下午 236 的位置过早做了空，然后就马上止损，然后又做空，给均线来来回回涮了几次。

237 的位置没有及时跟进操作，只到 237 的下一根线才操作。

结果在出现跌破均线的时候又去平仓，之后 238 的位置也没有在那个点位做进去，直到 IC 跌破均线才操作，所以第一天在 IH 上没有盈利还亏损 5 个点，在 IC 上面总计盈利 97 个点，第一天的权益是 1 020 870。

第二个交易日 4 月 28 日，行情结构也并不复杂。

239 处应该空 IH 买 IC，240 处平仓。

241 处空 IH 买 IC，242 处平仓并反手买 IH 空 IC。

243 处平仓。

下午 244 处空 IH 买 IC。

245 处平仓。

246 处买 IH 空 IC，247 处平仓。

实际全天 IH 亏 47 个点，IC 盈利 252 点，也就是 1 手 IH 应该亏 14 100 元，一手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

IC 应该盈利 50 400 元，账户应该盈利 36 300 元，100 万资金应该变成 1 084 200 元。

实际操作中，239 处的操作漏掉了没及时做，到了 IC 涨到最高点的时候，才跟进去，不料马上就出现下跌，到了 242 处就砍仓了，没反应过来应该反手，结果看着 IC 一路跌也不知道该不该做，中途到了 IH 突破大涨的时候，才做进去，漏了一大段。还好在 243 位置出来。

下午在 246 ~ 247 这段做乱了，追涨杀跌，做进去稍微回撤就砍了，所以第二天实际权益变成了 1 023 587（图 2-15 ~ 图 2-18）。

第三个交易日是 4 月 29 日（图 2-19 和图 2-20）。

248 处应该买 IC 空 IH，随后不利突破，止损。

249 处再买 IC 空 IH，250 处不利突破平仓。

251 处再买 IC 空 IH，252 处平仓。

253 处空 IH 买 IC，255 处不利突破平仓。

256 处买 IH 空 IC，随后不利突破平仓。

257 买 IH 空 IC，随即不利突破平仓。

258 处买 IC 空 IH，持有到收盘。

全天 IH 应该盈利 25 个点，即 7500 元，IC 盈利 112 点，即 22 400 元，共盈利 27 900 元，账户权益应为 1 112 100 元。

实际操作中，253 的行情在大跌的时候不敢买，258 之后 IC 大跳水的时候平在了最低点，最终仅盈利 13 240 元，账户权益变为 1 036 827 元。

第四个交易日是 4 月 30 日（图 2-21 和图 2-22）。

应该的操作：

开盘 259 处空 IH 买 IC。

260 处平仓并反手买 IH 空 IC，261 处加仓点，262 处平仓并反手买 IC 空 IH。

263 处加仓，264 处平仓。

265 处买 IC 空 IH，266 处不利突破平仓。

267 处买 IH 空 IC。

268 处平仓并反手买 IC 空 IH，随后不利突破平仓。

269 处再次买 IC 空 IH，持有到 270 处收盘平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

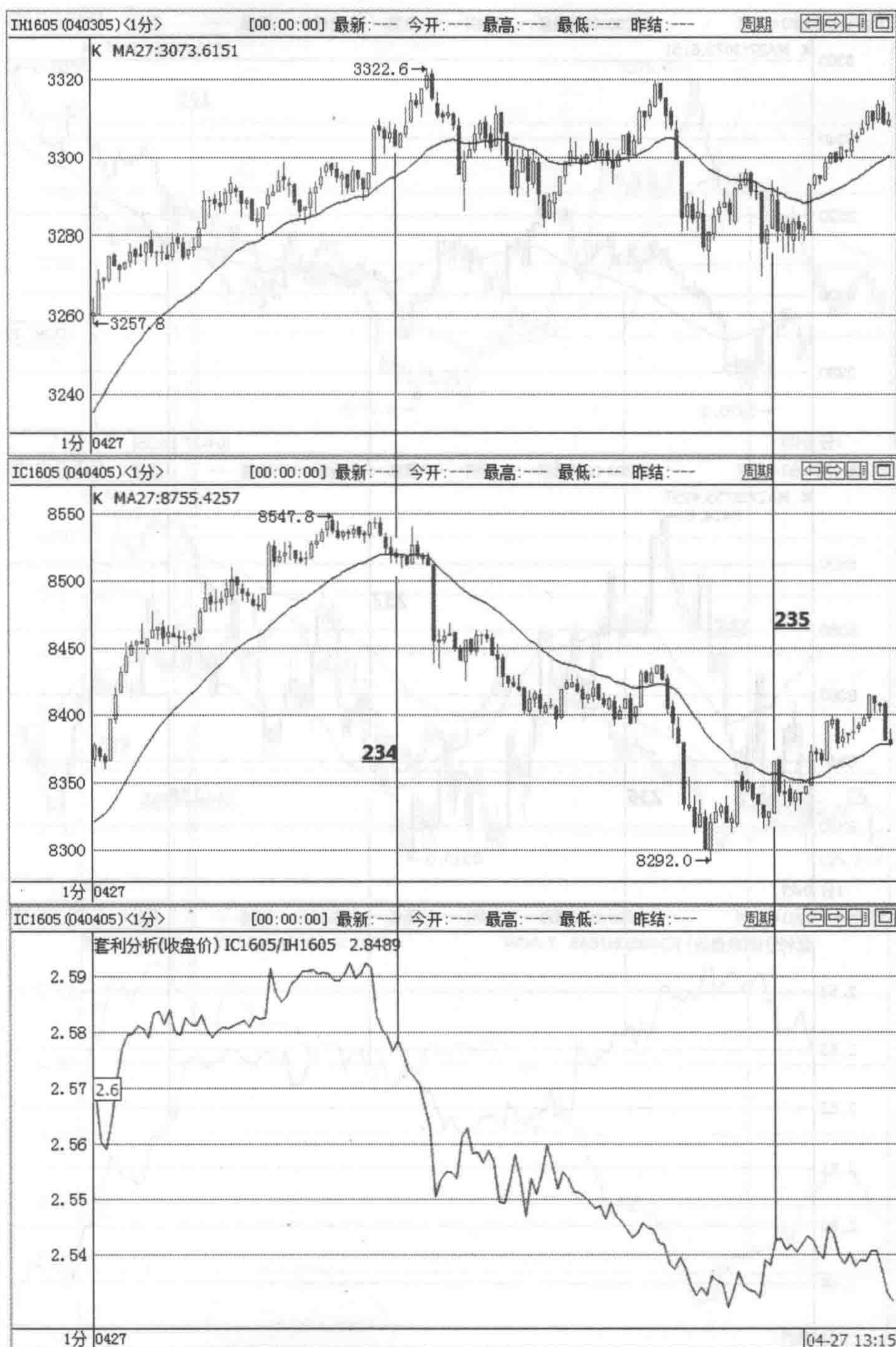


图 2-15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

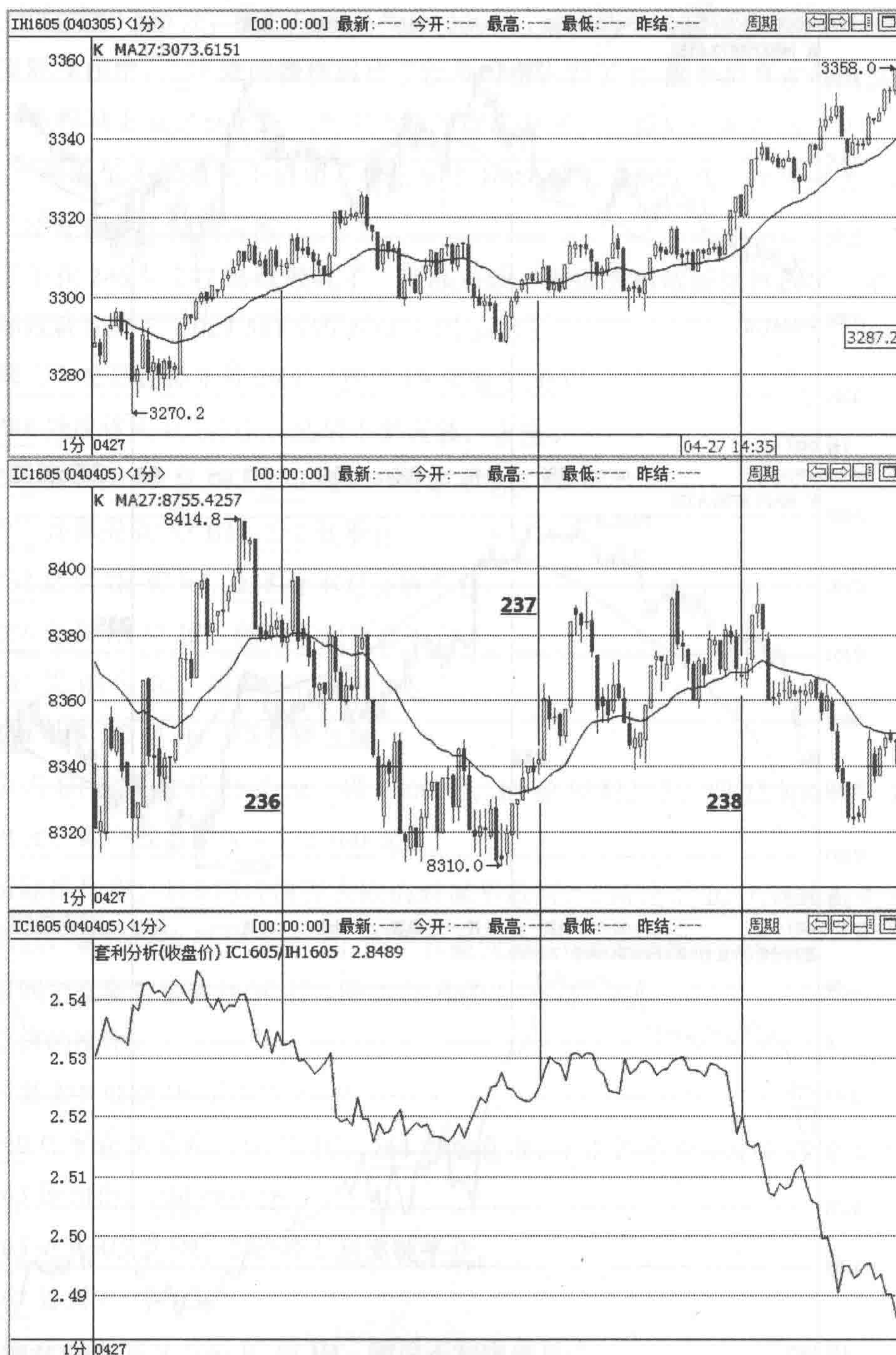


图 2-16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

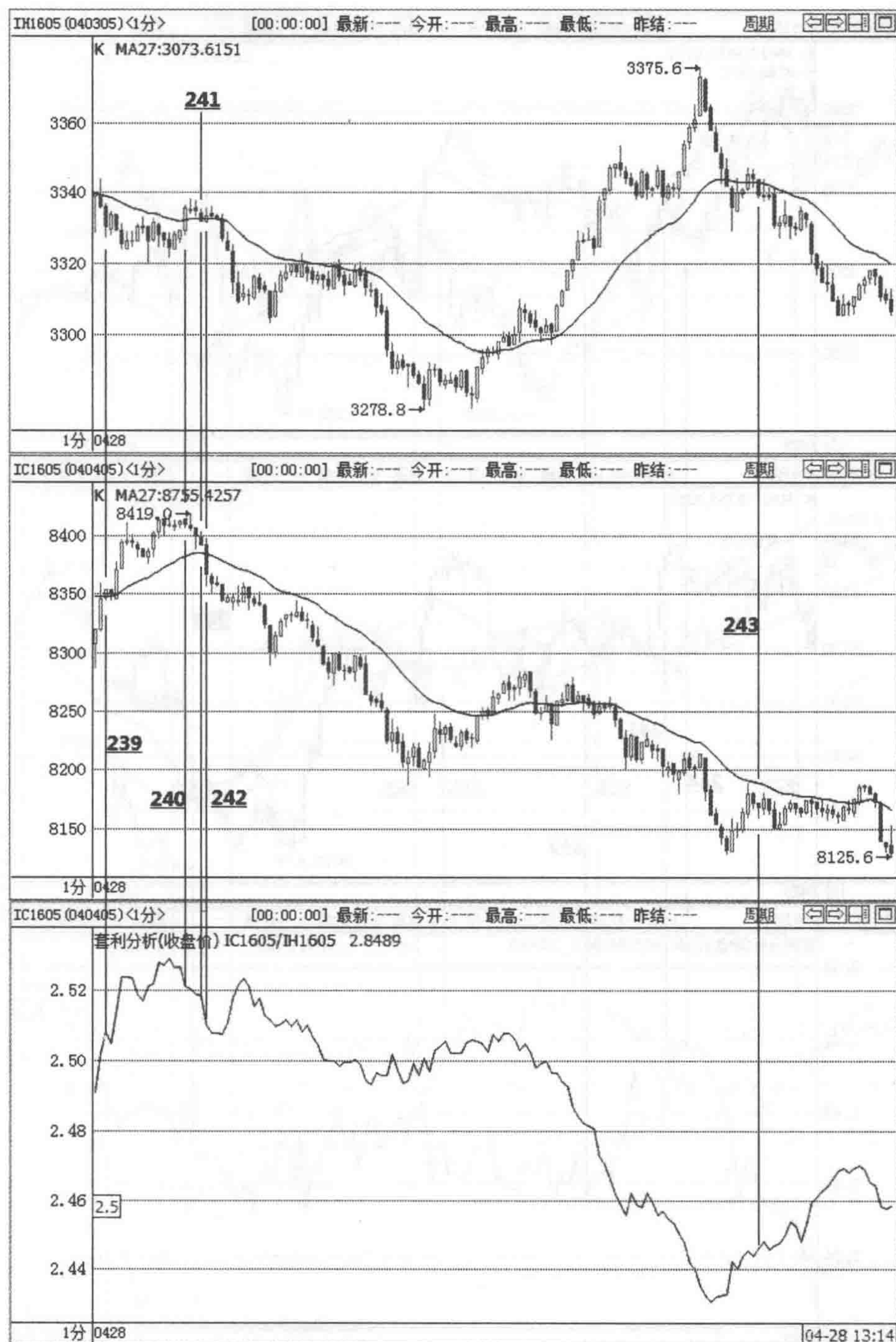


图 2-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

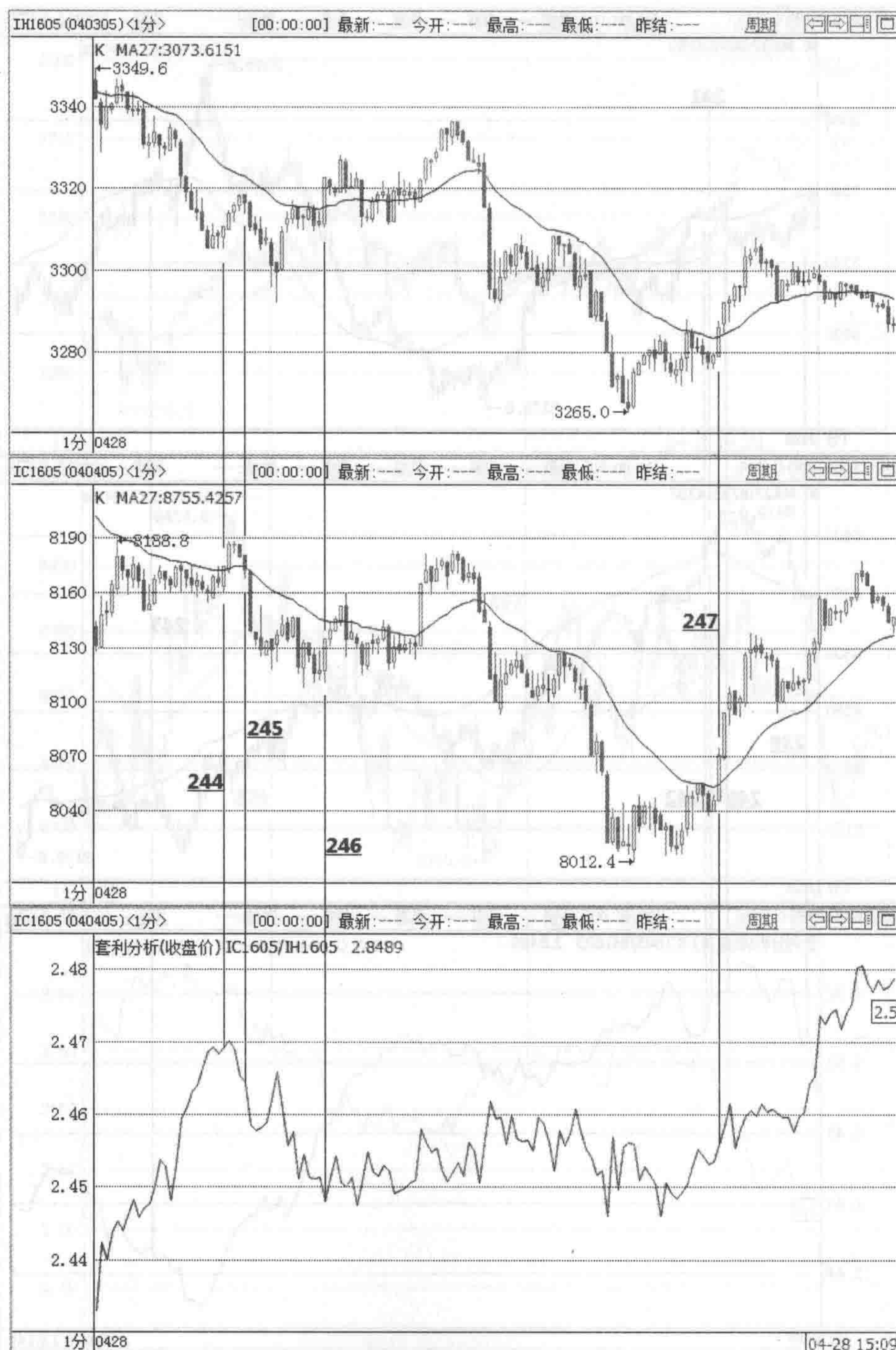


图 2-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

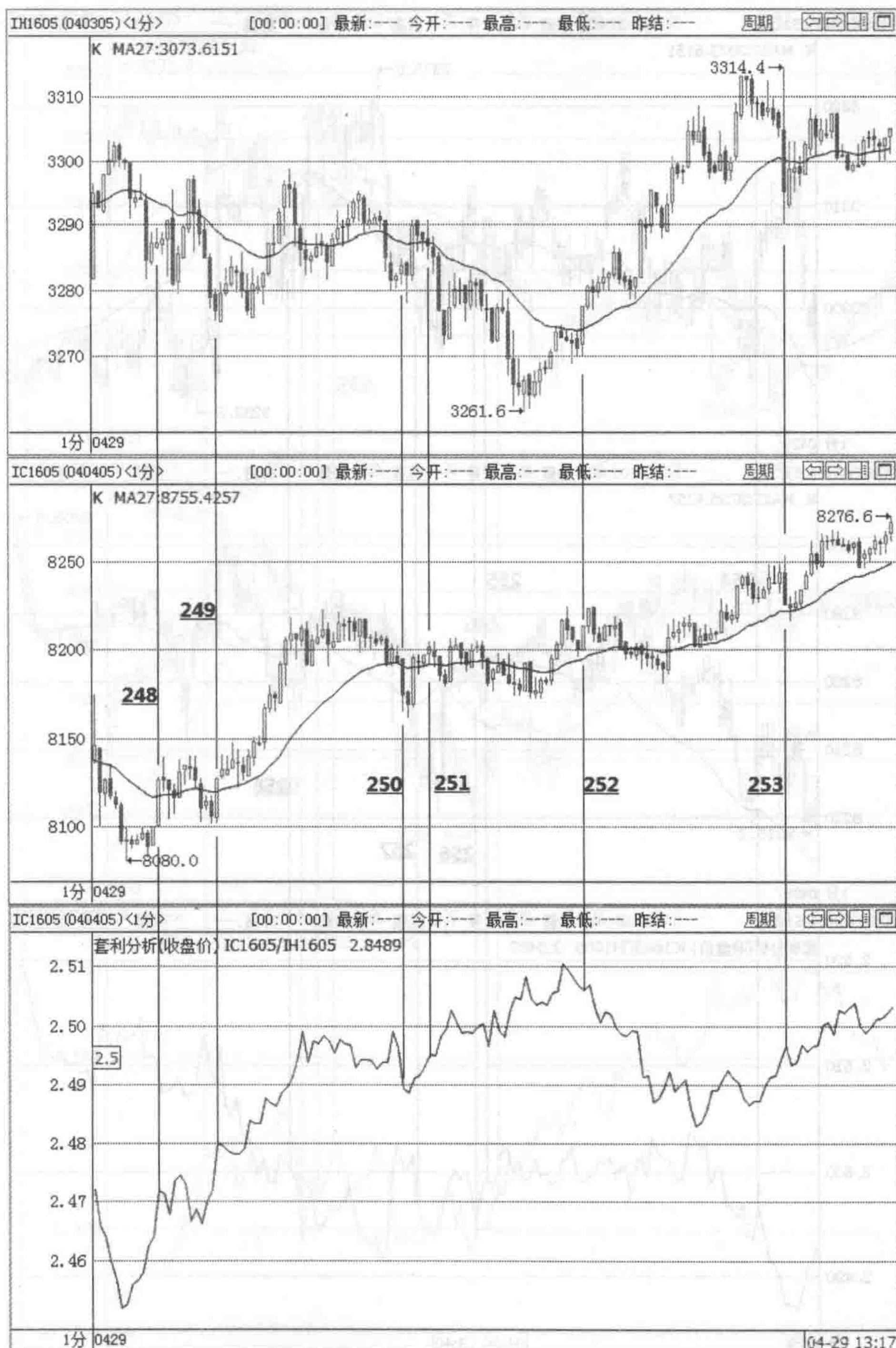


图 2-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

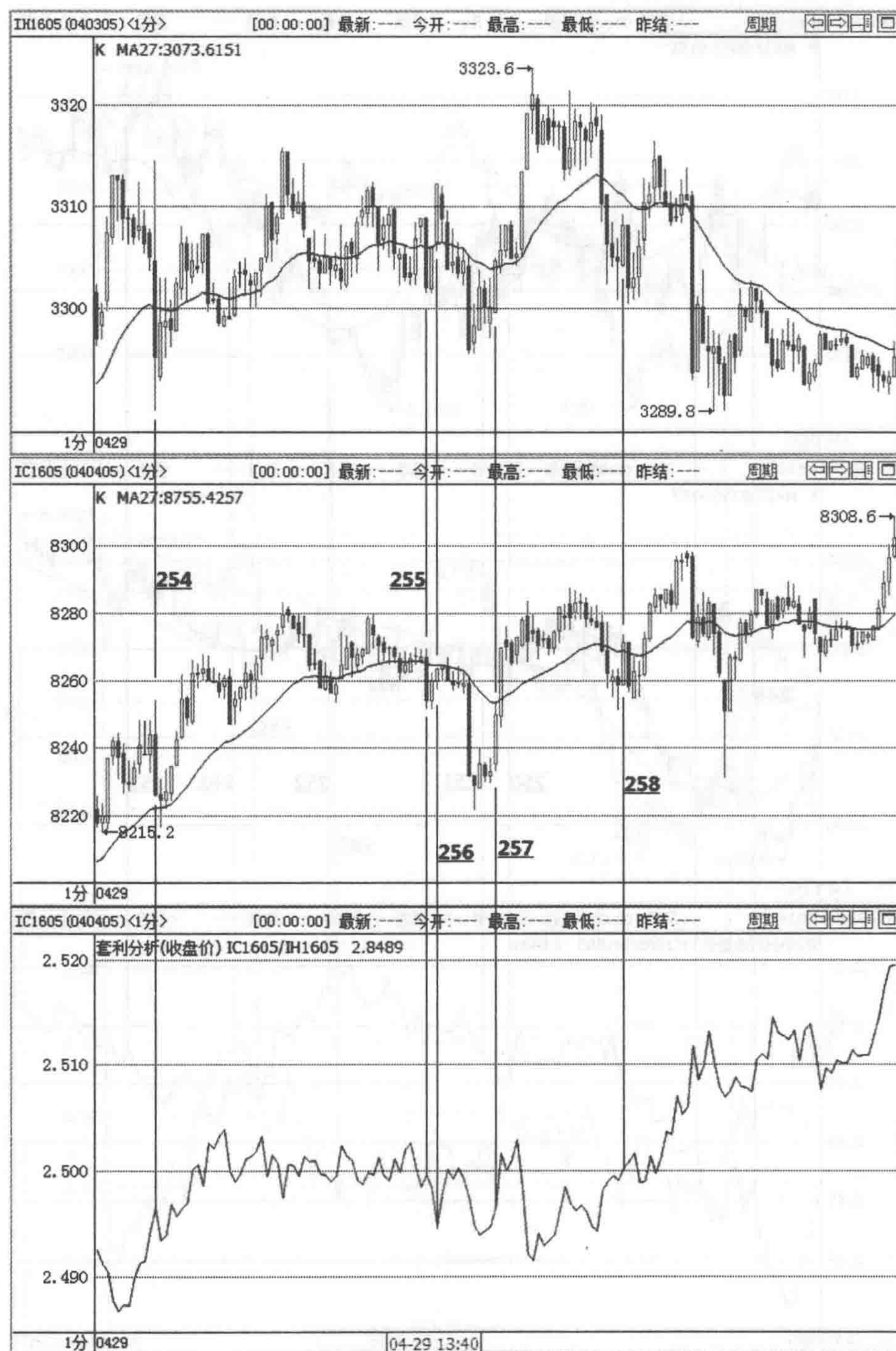


图 2-20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

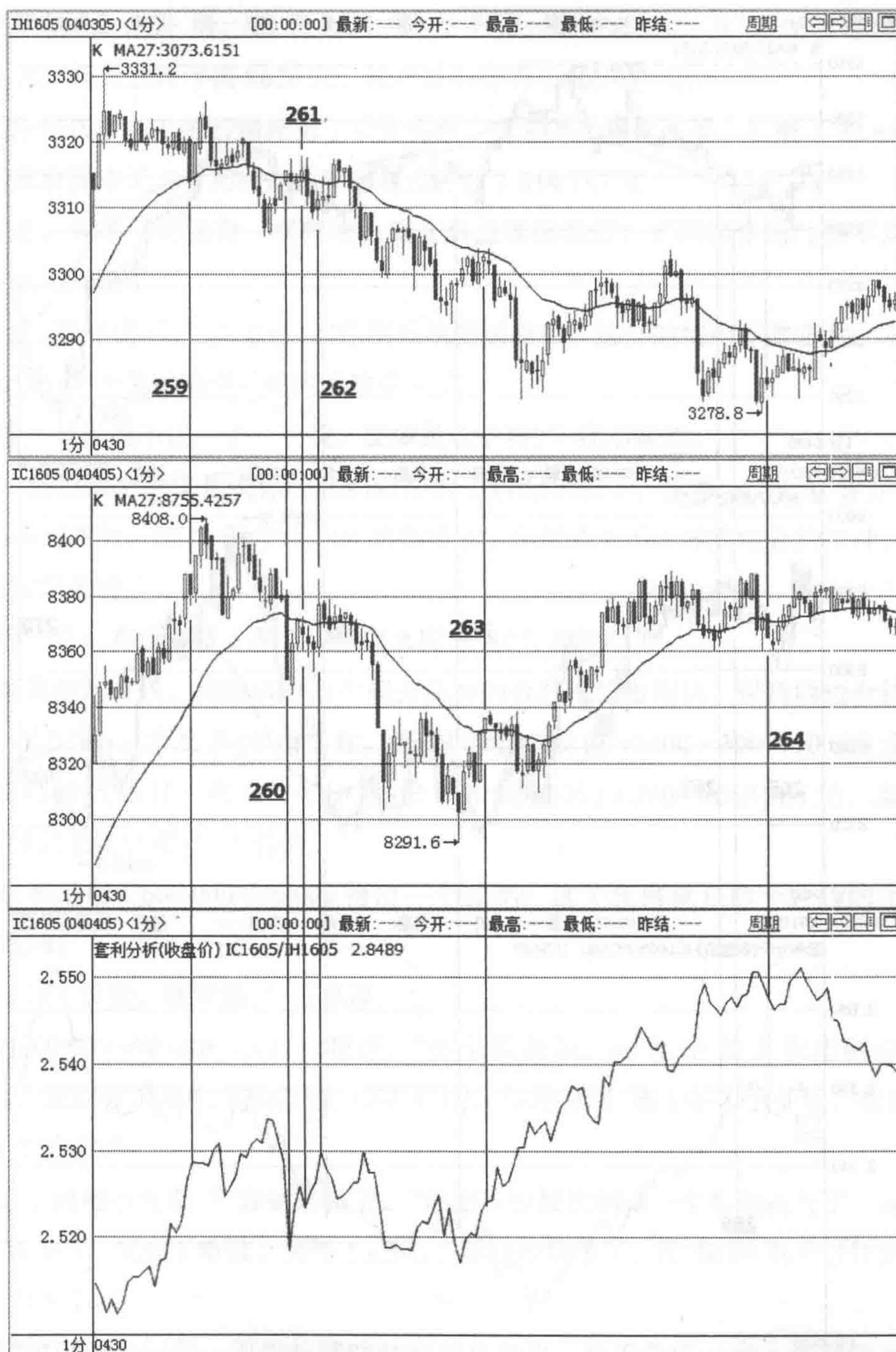


图 2-21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

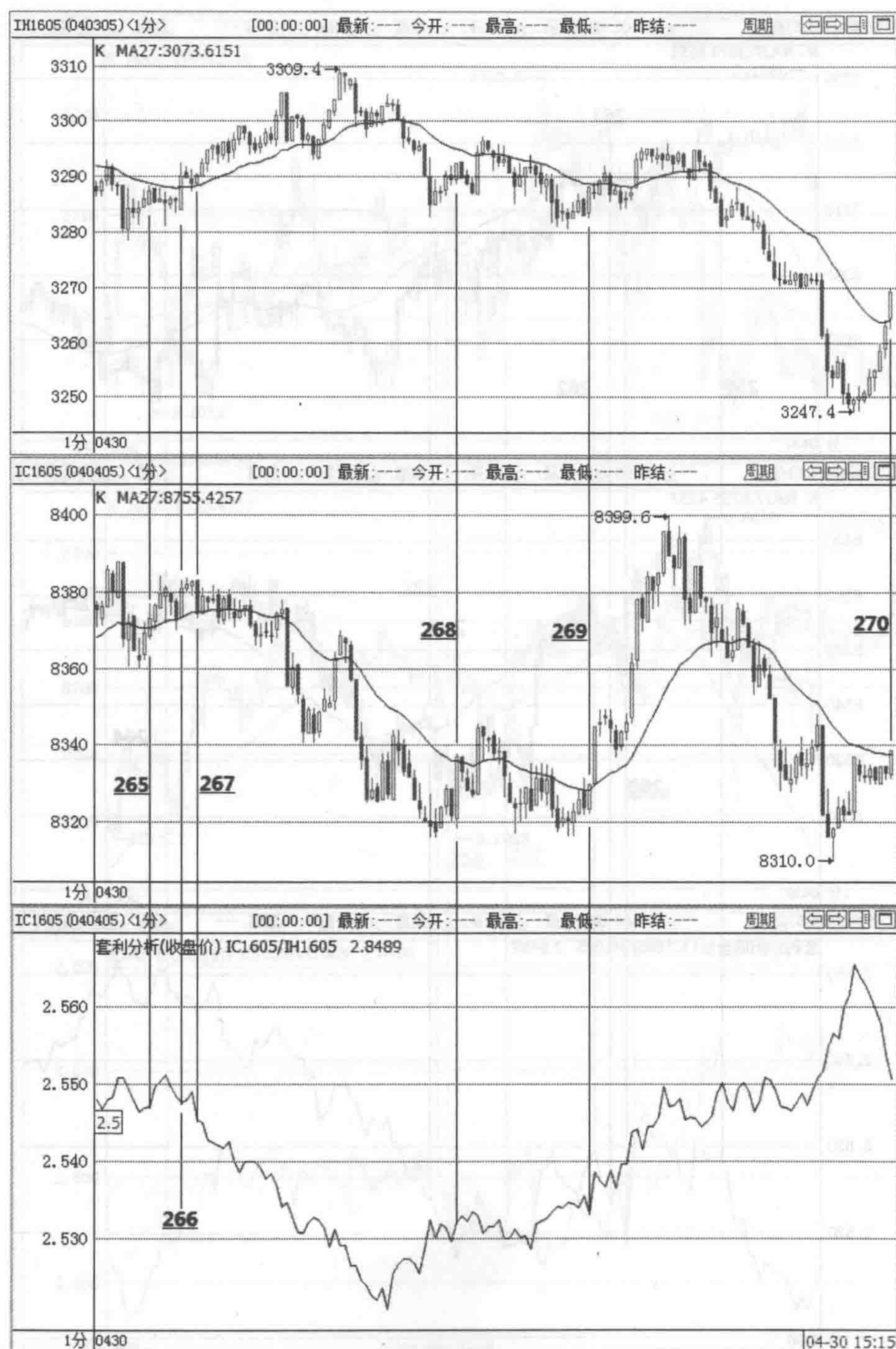


图 2-22

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全天IH多次止损，最终只盈利8.2个点，即2460元，IC亏55.4个点，即11 080元，全天总计亏损8620元，账户权益应为1 103 480元。

实际操作中，上午行情经历了反复震荡，交易发生多次亏损，回撤了22 640元，之后就没敢操作了，看到收盘，实际权益变成1 014 187元。

方总，我第一周做得一塌糊涂，看交易点我都知道，实际操作的时候不知道怎么回事就出问题了。”

“行，我知道了，”方总说，“你刚开始尝试操作，这样的情况非常正常。不过我要指出你的一个关键错误：你的手数错了。”

“啊？是说我不该一手一手做，要多做几手吗？”我不解道。

“不是指这个，我是说你的套利对冲的手数配比错了，你将IC和IH各开一手，其实是有问题的。IC的合约大，IH的合约小，你用两个不一样大的合约对冲，是达不到对冲效果的。”

“啊？我一直没注意。那么应该怎么配比呢？”我问。

“最简单的方式，你应该以两个相关品种的合约价值做配比，保持两边合约价值相当。现在IH一手是3300点估计，那IH的合约价值=3300×300=990 000元；IC现在按8300点估计，那么一手IC的合约价值=8300×200=1 660 000元，那么你说，应该怎么配比呢？”方总问。

“是不是用1 660 000/990 000得出一个比例？这个比例就是两个合约的手数比值？”我问。

“很好，没错，继续说。”方总道。

“1 660 000/990 000=1.67。”我说，“那也就是说，IC和IH的手数比例应该是1.67∶1，就是每1手IC应该配比1.67手IH。但是IH只能1手1手开啊，那是开1手还是2手呢？”

“这个问题不复杂。”方总解释道：“你把两边按比例取一个整数就行了。比如现在1.67×3=5，变成了整数，另外1×3=3。那就很简单了，IC和IH的开仓比例应该是3手对5手。”

“我想到一个问题，因为行情时时刻刻在变化，是不是要一直去计算调整比例呢？”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“一般来说，短时间内，市场行情不会变化很大。

比如 IC 和 IH，如果今天的情况很极端，比如 IH 横盘不动涨幅为 0，IC 下跌了 10%，跌停，这么极端的情况使得我们的配比就应该从 3 手比 5 手变成了 3 手比 4.5 手，实际上对配比影响不大。

而我们做的是套利对冲，做的是相关性很高的品种，基本上每天两个股指的大的行情走势是同涨同跌的，这样变化就会很小，比如两个品种今天走势 IC 比 IH 弱 1%，最终也就导致配比从 3∶5 变成 3∶4.95，基本不受影响，所以一天之内基本不用调整。

阶段性的调整可以视行情波动情况而定，比如这段时间两个合约走势高度相关，涨跌幅度差不多，我们就可以慢些调整，比如几天或一两周计算一次，如果强弱差距很大，我们就每天计算一次。”

我想了想，说道：“第二个问题，如果我资金不足怎么办？

比如 3∶5 的最小配比比例，IC 做 3 手要接近 80 万元保证金，IH 做 5 手也要接近 80 万元保证金，也就是说我要至少准备 160 万元才能做这个套利，如果还要留一点空余资金不满仓的话，那至少得 200 万元才能做啊？”

方总笑道：“实际操作中，如果没有 200 万元，比如只有几十万元或者 100 万元，其实可以将比例做一个近似调整，比如把 5∶3 的比例可以近似调整成 2∶1，这样 1 手 IC 占用 28 万元，两手 IH 占用 31 万元，基本上 60 万元就可以起到对冲效果。”

“这样也行吗？那正好是我第三个问题了，”我说，“我这两个周的模拟交易没发现这个配比的问题，因为这两周按照 1 手 IC 配比 1 手 IH 似乎也没什么问题，而且还都能盈利。

这是巧合吗？或者我换种说法，配比不正确的情况下，什么时候会对账户产生风险？”

“这个问题很好，”方总说：“你可以这么来思考这个问题：

要分析 1 手 IC 配比 1 手 IH 也能盈利的原因，首先我们可以思考一下我们为什么要做对冲套利交易。

我们知道，我们在期货市场取得盈利的来源是涨跌价差，单边交易只做一个品种，利润只来源于一个品种，套利对冲交易的利润来源于两边利润的总和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样是套利对冲交易，在总利润来源于双边交易总和的前提下，又有常见的三种情况，我们甚至可以以三种婚姻来类比。

第一，预期双边各自都能独立稳定盈利：拼凑的婚姻。

这种情况类似于一种组合模型。

可能是两边的品种相关度不大，只是在交易的时候各自符合其多空方向，一边是多单，另一边是空单，而双方都不是对方决定其持仓的方向。

这就像有的婚姻，只是一男一女凑在一起，不考虑双方的爱好、性格是否一致，结果就是同床异梦、各行其道。

这样的交易系统，把单独一边拿掉都可以，另一边本身就是盈利系统。

这样的婚姻，离婚了各自也能正常过。

第二，一边仅为另一边服务，预期一边一直盈利，一边一直亏损：相夫教子的婚姻。

这种情况实际是一个单边模型。

总持仓虽然有双边头寸，但是是有主次的。

比如公募基金的做法，股市大势看涨，就买进一大堆股票，如果继续大涨就持有，如果分析有下跌风险，就在持有股票的同时，去做空一部分股指期货。

这个时候看来是股票组合与股指期货形成了对冲，但是实际上，基金经理根本不是要通过股指期货赚钱，而是用其防范下跌风险。

比如在现在牛市的进程中，基金经理手上的股指期货空单一直都是亏钱的，但是他们并不会因为股指期货亏钱而不高兴，反而是股指期货亏得越多越好。

因为股指期货是空单，并且量很少。空单亏钱就代表行情上涨，行情上涨股票就能赚更多钱。

这就像日本的婚姻，丈夫在外工作打拼赚钱，妻子在家整理内务，花钱，把家里安置得妥妥当当，让丈夫更加后顾无忧地去赚钱，提升赚钱效率。

第三，双边不能稳定盈利，捆在一起才能稳定盈利：共同打拼的婚姻。

这种交易的设计原理，不是针对品种本身的走势在设计，而是针对价差或者比价在设计。

也就是你每天在看的这三张图中的第三张，把这张价差图或者比价图当成一个单独的品种对待，而不去关注上面两张图的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终你是盈利的，但是你回过头去计算原来两个品种的盈亏情况，会发现各自都是不稳定的，只有合在一起才稳定盈利。

这是很多人期盼的理想婚姻吧，双方目标一致，携手努力，谁也离不开谁。两个人合起来的力量比各自单独的力量都要大。

那话说回来，我让你去做的这些功课，是属于哪一种呢？”

“我觉得我们的交易方法不是其中任何一种，”我说，“我们既不是不相关的品种，又没有把主次分得很清楚，也不是只看价差和比价图，所以我们应该是这三种以外的第四种形式。”

“可以说三种形式都不是，也可以说三种形式都是。”方总说：“你仔细想一想，我们用均线这一把尺去隔离多空的时候，实际上就是用均线来让双方自然产生反方向，如果一个始终在均线以上，一个始终在均线以下，我们用的就是第一种方法，让双边的盈利都各自奔跑。

而当一边产生较明显较强势的突破的时候，我们其实是追踪这个突破，反向去做另一边的单子，从这个情景上来说，我们的单子是有主次的，比如原先 IC 和 IH 都在均线以下，突然 IC 猛烈上涨，涨到均线以上，我们就会去买 IC 空 IH，你要明白，你其实下意识也知道是买 IC 空 IH，而不是空 IH 买 IC，对不对？

所以这类交易是有主次的。

突破现状的是主，还处于现状中的就是次。

为什么 IC 突破了不直接买 IC 就完事？为什么要去空 IH？

因为 IC 和 IH 相关度高，IC 都突破上涨了，IH 却没有突破，证明突破的信心可能还不够坚定，假突破的可能性还存在，所以要空 IH 去保护。

这其实就是第二种思路的运用。

前两种情况，第一种是分处均线两边的状态，第二种是从均线一边到分隔两边的过程，而第三种情况，就是同处均线一边的情况。

当两个品种从均线两边回到均线同一边的时候，实际上我们用什么去指导交易？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们是用价差和比价去设立的基准点，实际上我们关注的就是第三张图的走势。

简单而言，当品种从均线两边回到一边的时候，均线已经无法再作为衡量品种强弱的尺度，而我们必须以价差和比较关系作为一个新的尺度来决定我们的现有持仓：当价差和比价关系向着对我们有利方向运动的时候，我们继续持有，当价差和比价关系向我们不利的方向运动的时候，我们平仓出场。”

“明白了，我们这样的做法融合了三种方法的优势。”我说：“但是我还没弄明白，这个跟我问的配比比例有什么关系呢？”

“这还不明白吗？呵呵。”方总笑道：“不就是这样一个问题吗？你现在让一男一女结婚了，老公赚的多，花的也多；老婆赚的少，花的也少。问：在三种婚姻环境下分别分析他们组合在一起能幸福吗？”

“啊？哦！知道了！”我恍然大悟：“我们的交易方式，在第一种情况下，各自单子各自按盈利发展，这种方式各自是能盈利的，配比比例多少并不会对盈利与否的结果构成很大影响。

在第二种情况下，我们要保障主趋势的单子仓位足够，才能实现盈利目标。

也就是说，我们配比当中，IC 与 IH 一对一的话，实际上，是 IC 的仓位大 IH 的仓位小。

IC 作为主趋势单的时候，对结果影响不大。

但是如果 IH 是主趋势单的时候，IH 仓位过小，就会导致有时候 IC 的亏损幅度大大大于 IH 的盈利幅度，这样就会导致账户在某些时间段可能发生大幅度亏损。这周以 IC 为主趋势突破的情况比较多，所以就掩盖了这类交易的风险？！

第三种情况下，配比出错会直接导致比价失效？让风险完全暴露出来！”

“明白了吧？”方总说：“这周你虽然用了不合理的配比，但是还能稳定盈利，是因为风险点没有集中发生。

我们做交易的时候，不能简单看盈利了还是亏损了，一定要分析背后的真实原因。这三种情况，其实就是所谓**多空组合、趋势对冲、套利**。

把这些情况研究透，你就能比市场上很多人对套利对冲的理解更深刻。”

“好吧，时间不早了。你把另一周的交易简要说一下吧。”方总说。

“好的，5 月 4 日的情况（图 2-23 和图 2-24）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

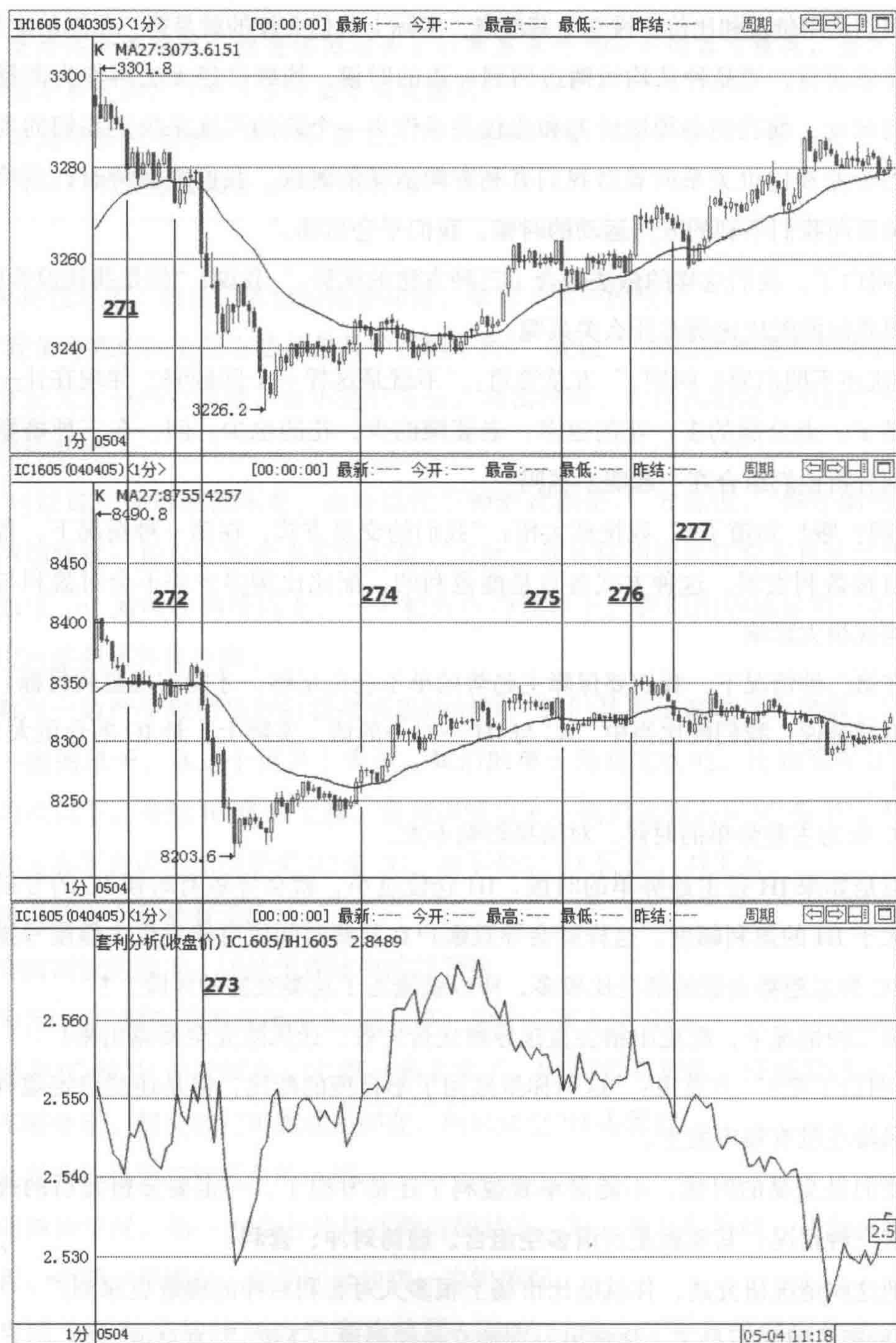


图 2-23

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

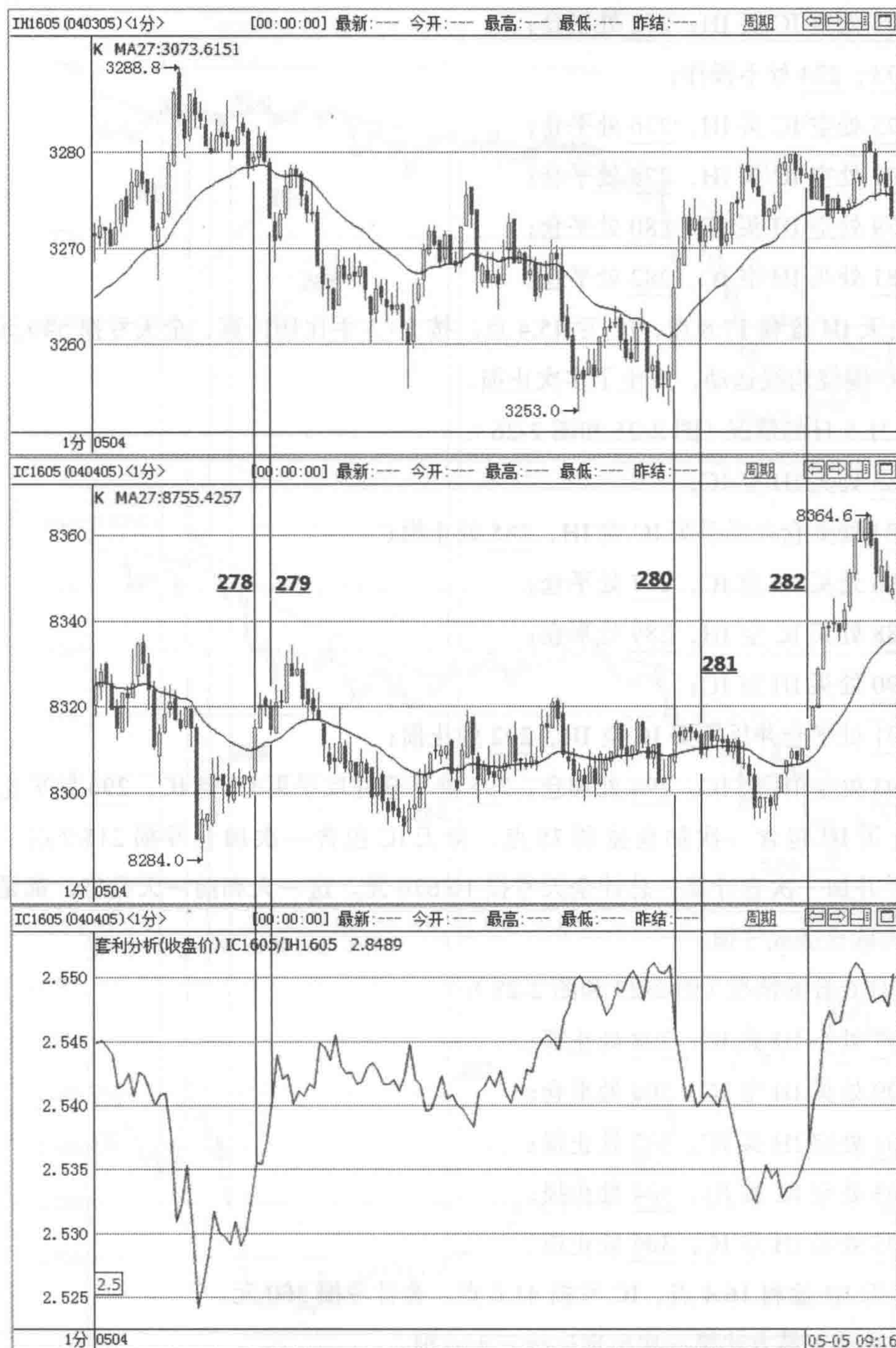


图 2-24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

271 处空 IC 买 IH，272 处平仓；

273、274 处不操作；

275 处空 IC 买 IH，276 处平仓；

277 处空 IC 买 IH，278 处平仓；

279 处空 IH 买 IC，280 处平仓；

281 处买 IH 空 IC，282 处平仓。

全天 IH 盈利 17.8 点，IC 亏 45.4 点。按 5∶3 手比例计算，全天亏损 540 元，这一天 IC 围绕均线运动，产生了多次止损。

5 月 5 日的情况（图 2-25 和图 2-26）：

283 处买 IH 空 IC；

284 处平仓并反手买 IC 空 IH，285 处止损；

286 处买 IH 空 IC，287 处平仓；

288 处买 IC 空 IH，289 处平仓；

290 处买 IH 空 IC；

291 处平仓并反手买 IC 空 IH，292 处止损；

293 处空 IH 买 IC，294 处加仓，295 处平仓并反手买 IH 空 IC，296 处平仓。

全天 IH 包含一次加仓盈利 75 点，全天 IC 包含一次加仓亏损 215.2 点，按照 5∶3 手并加一次仓计算，总计全天亏损 16 620 元。这一天和前一天类似，都是因为 IC 多次砍仓造成亏损。

5 月 6 日的情况（图 2-27 和图 2-28）：

297 处空 IH 买 IC，298 处止损；

299 处买 IH 空 IC，300 处平仓；

301 处空 IH 买 IC，302 处止损；

303 处空 IC 买 IH，304 处止损；

305 处买 IH 空 IC，306 处止损。

全天 IH 盈利 16.4 点，IC 亏损 41.6 点，合计亏损 360 元。

这是该交易方法第一次出现连续三天亏损。

5 月 7 日的情况（图 2-29 和图 2-30）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

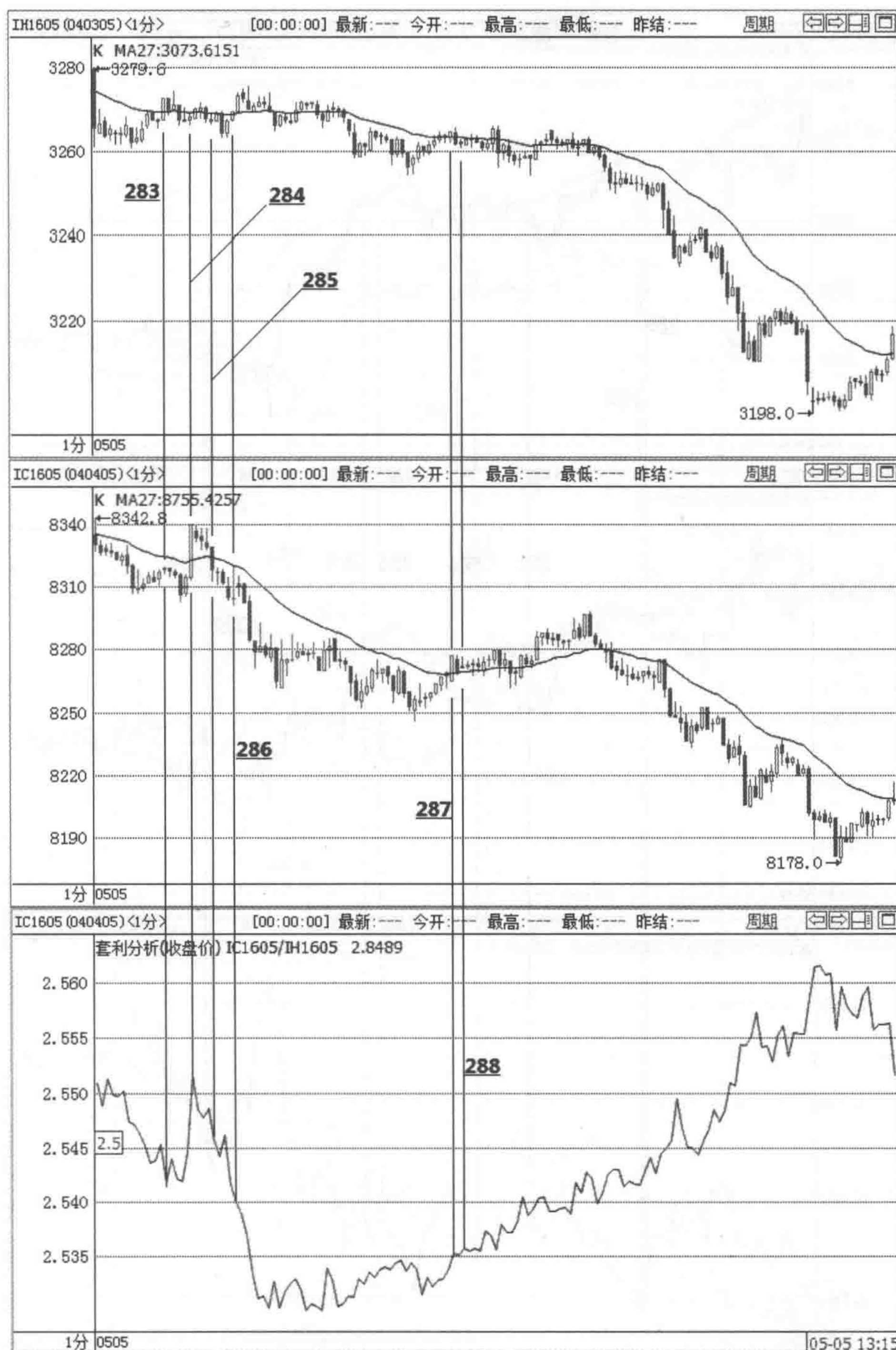


图 2-25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

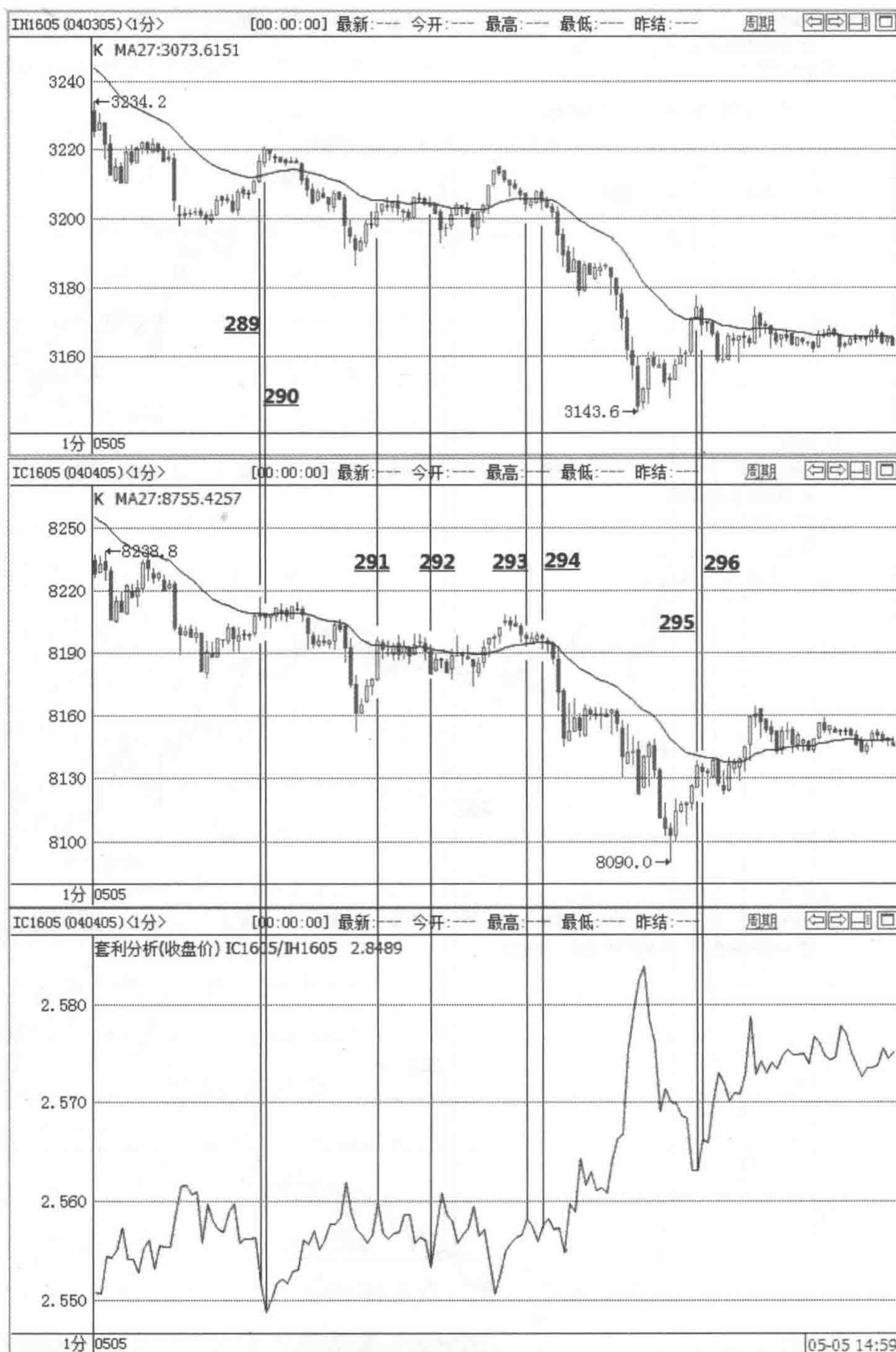


图 2-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

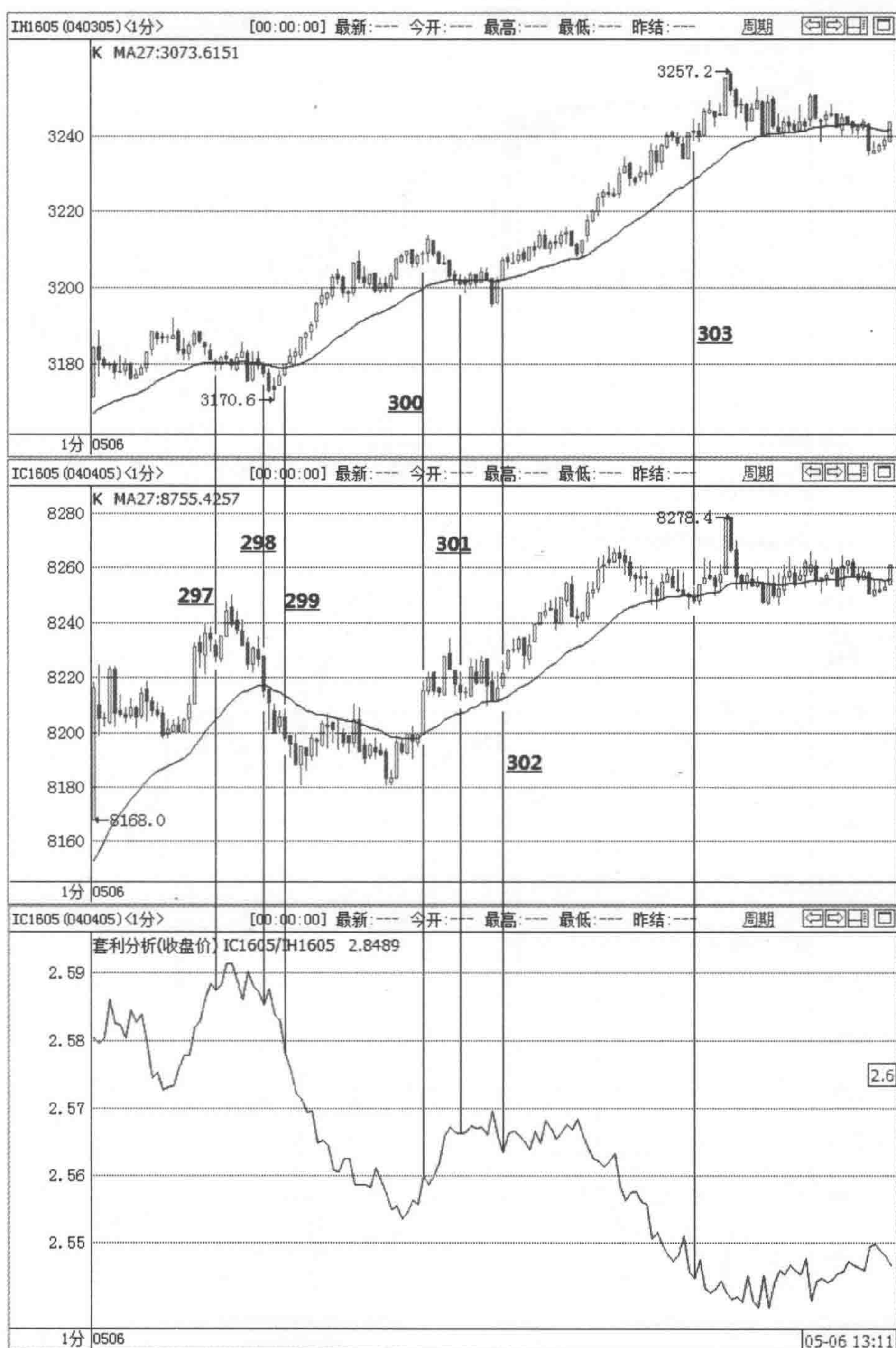


图 2-27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

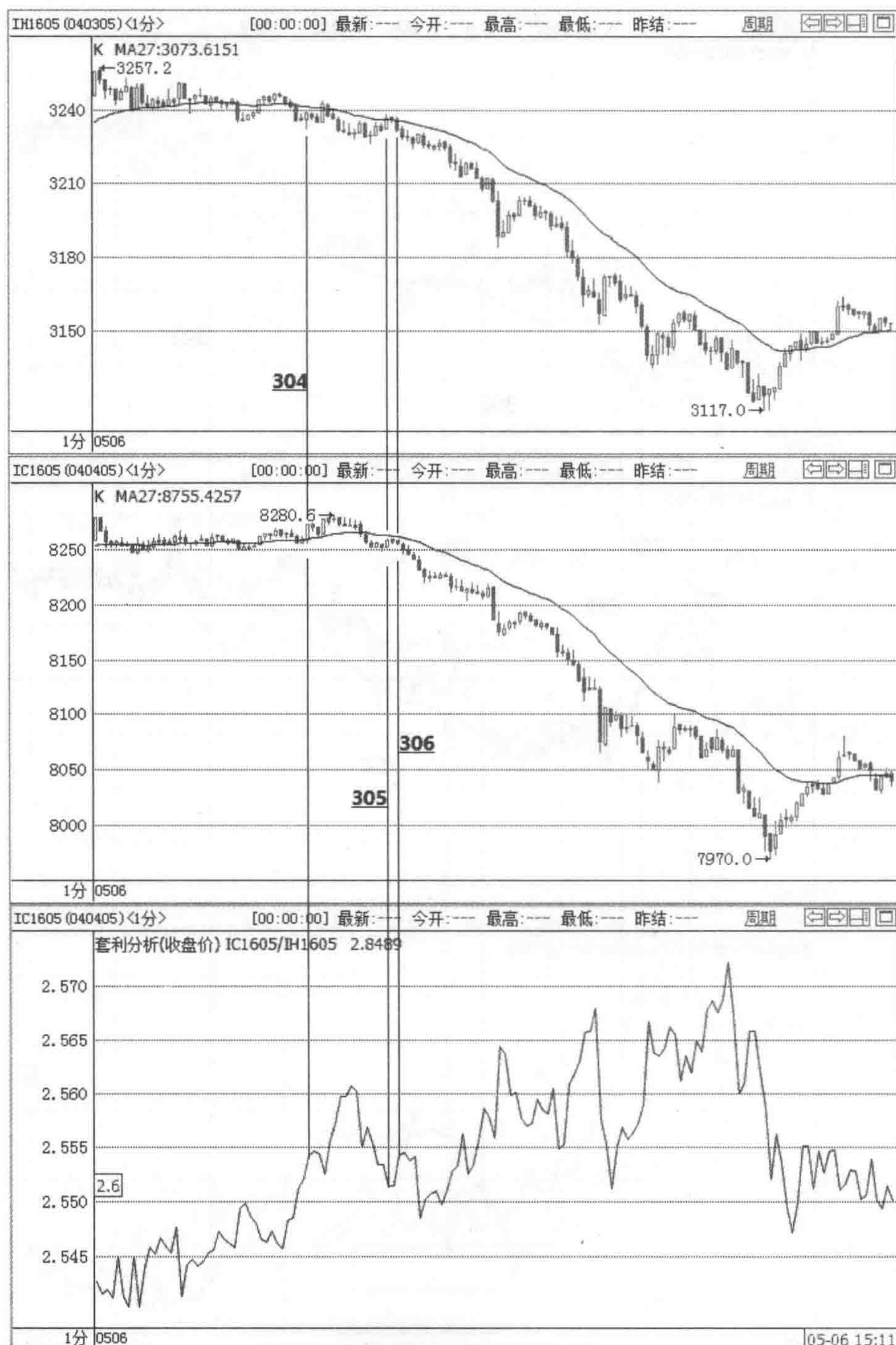


图 2-28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

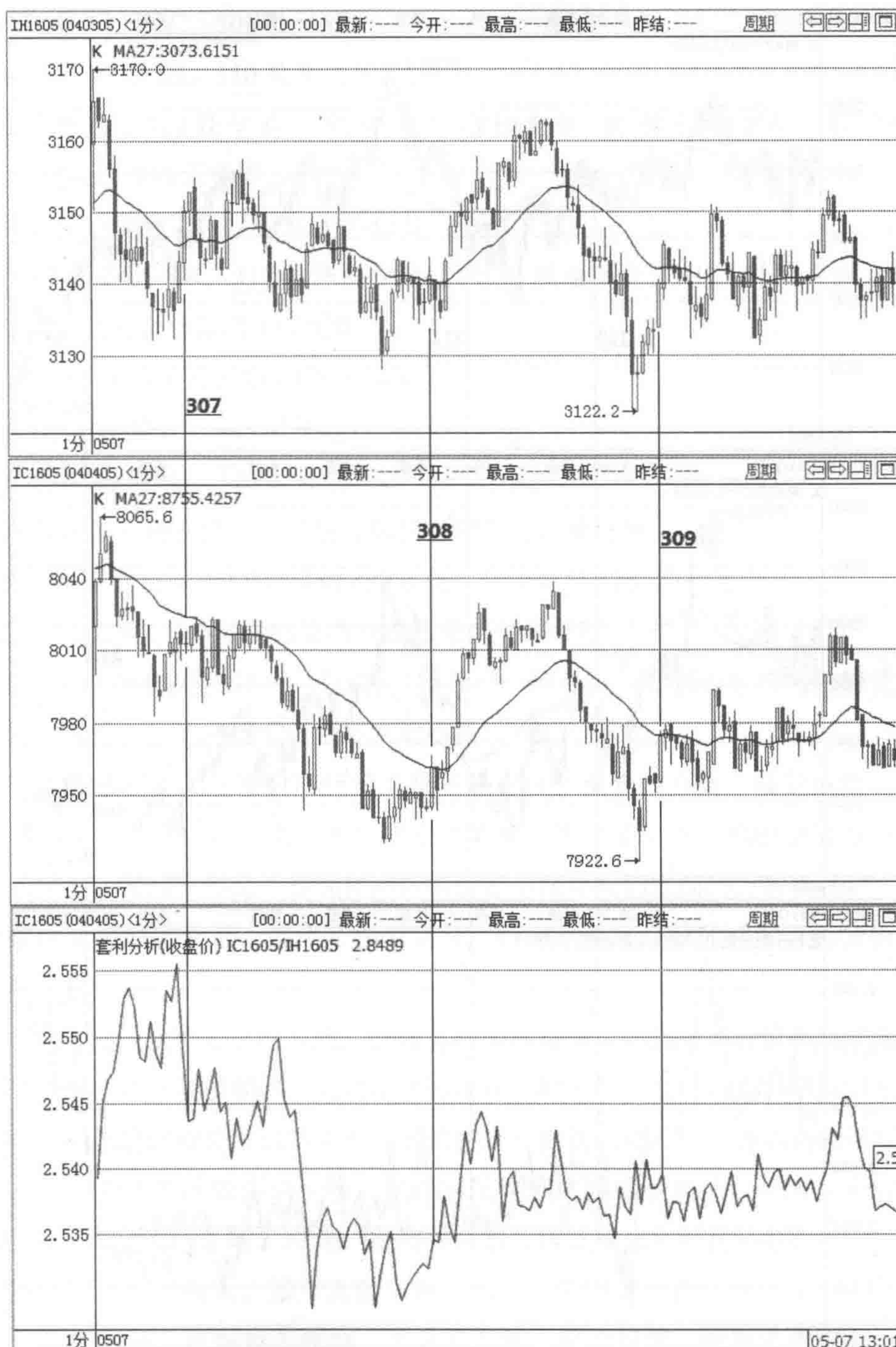


图 2-29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

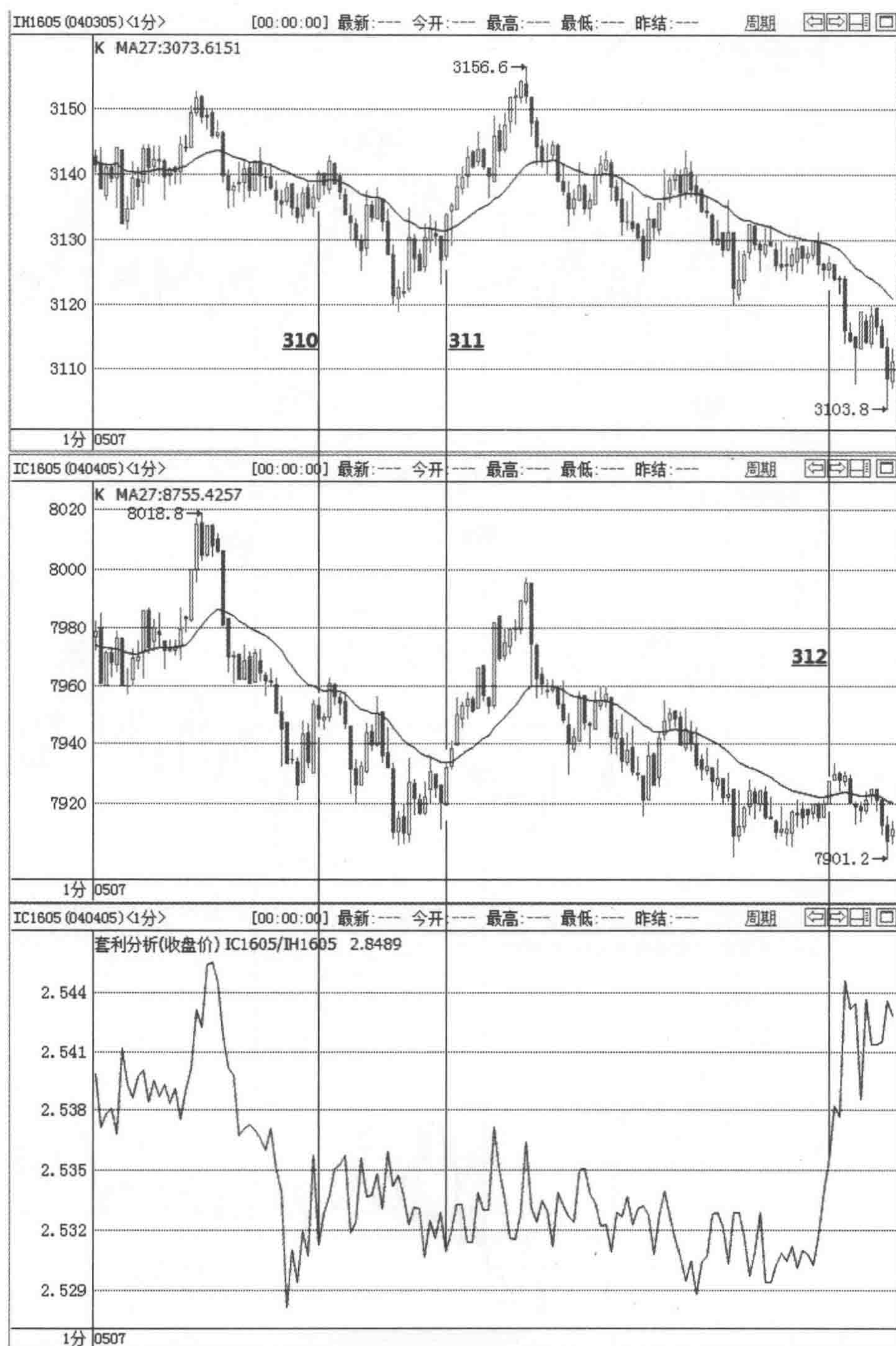


图 2-30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

307 处买 IH 空 IC，308 处平仓；

309 处买 IC 空 IH，310 处平仓并反手；

311 处加仓，312 处平仓。全天 IH 亏损 19.8 点，IC 盈利 44.2 点，合计亏损 3180 元，这是连续四天亏损。

5 月 8 日的情况（图 2-31 和图 2-32）：

全天只需要做一单，313 处开仓空 IH 买 IC，收盘平仓，IH 盈利 36.2 点，IC 盈利 171.2 点，全天合计盈利 157 020 元。

今天 5 月 11 日（图 2-33 和图 2-34）：

314 处空 IH 买 IC，315 处平仓；

316 处空 IH 买 IC，317 处加仓。

后面其实还有加仓信号，但是考虑到总体仓位，就没加。

最终 IH 亏损 81.4 点，IC 盈利 433.8 点，合计盈利 138 180 元。”

“嗯，”方总说，“那谈谈你这两周模拟交易的感受吧。”

“嗯，这两周体会挺多的，”我说，“我分三个部分说，分别是对行情的感受、对模拟交易的感受，还有对这套交易方法的感受。

对行情的感受是，这段时间行情走得不是很好，至少没有前一阵子清晰，震荡的时间增多，会出现方向不明，来回砍仓的情况，特别是上周我们的交易方法连续出现四天亏损，我都觉得是不是现在的行情已经不能用我们之前的方法做了。

对模拟交易的感受是，虽然是模拟交易，但是感觉在交易的时候，与分析的计划差别还是很大。

一是没有办法全身心实时盯着，我还有很多事情做；二是很多行情事后看起来清晰，但是当时还是比较模糊的，尤其震荡幅度很小的时候，贴近均线，难以识别是不是突破；三是总想回避掉亏钱的交易，遇到连续亏损就想停一下，遇到利润回吐就想先出来，希望能比系统做得更好些，这样的结果就是做得很混乱，明明一天应该做 10 笔交易，就变成了 20 笔、30 笔，最终账户盈亏跟试算出来的盈亏差距很大。

上周连续亏损了两天，第三天就不敢开单了，第四天又进去做，又亏，就想先放一下，没想到马上出现周五那种一天只需要做一单的行情，中途又不敢追，到了这周又不知道该不该做，总之很纠结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

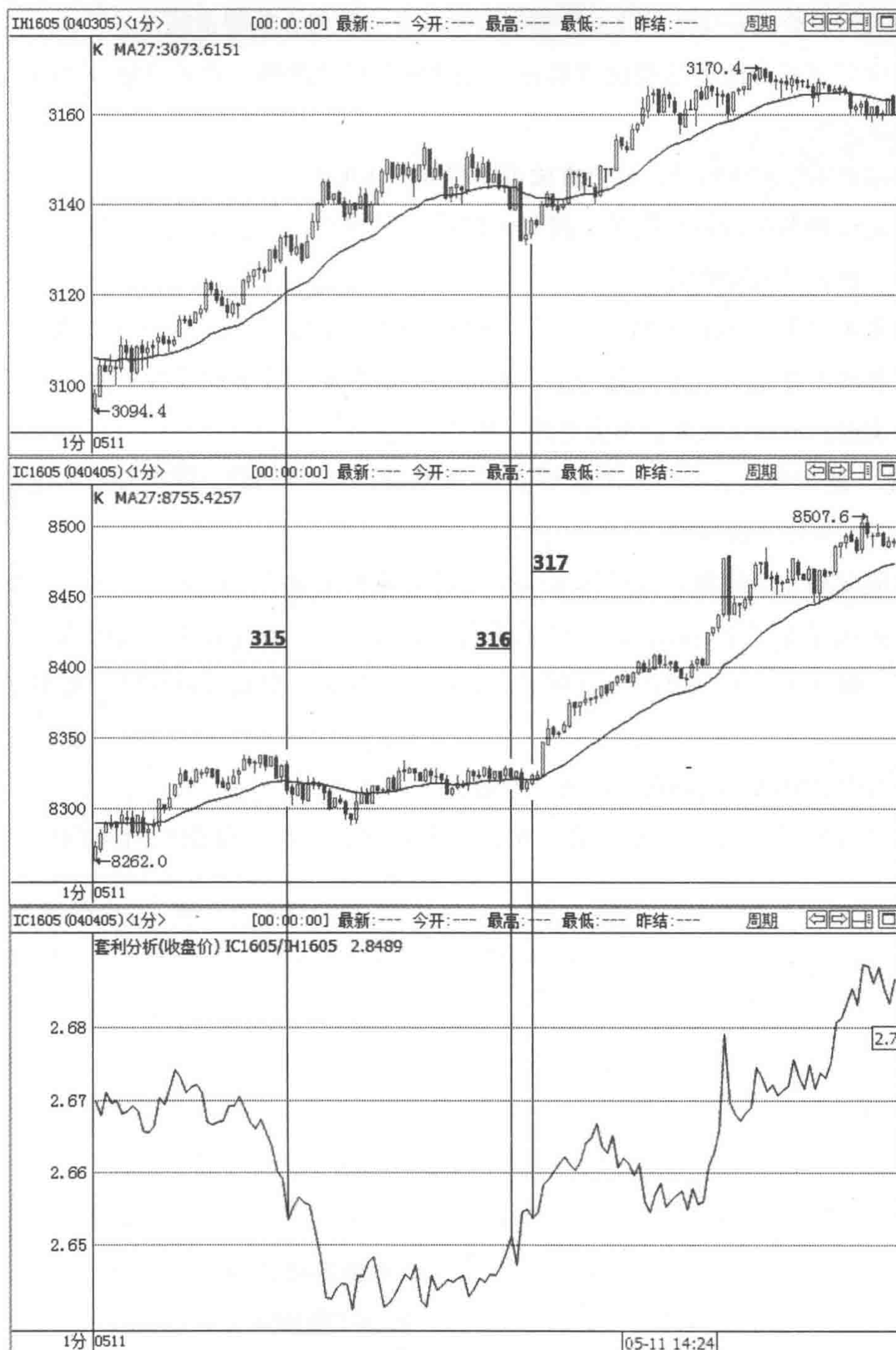


图 2-34

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在想模拟交易尚且如此，那实盘交易的压力我怎么吃得消呢。

对这套交易方法的感受比较难说，有时候觉得很准确，效果很好，有时候发现怎么做怎么错。

在强弱明显的市场里，这个方法可以帮你拿住单子。

但是很多单边行情很简单，我们做的是套利对冲，一边赚一边亏最终扯平甚至还亏钱，就让我比较郁闷。

如果遇到某些情况一致让你亏损，连续亏十次八次，我们还应不应该做。

或者能不能把方法再优化一下，参考一下基本面，或者放长线一些，或者用程序化来实现，不知道效果会不会更好一些。”

“嗯，能理解这么多已经不容易了，”方总说，“行情问题，明天我给你说说为什么这段时间会比之前难做。

模拟交易你继续做，盘子你继续按我们说的方法跟踪，很多人完善一种交易方法要几年甚至十几年时间，你才整理研究了十几天，不要轻易下结论好或不好，研究多了，做多了，就知道哪里好哪里不好了，也知道哪里还可以调整，哪里还可以完善。

交易方法的细节问题我们逐渐研究透。

总之你要学习交易就要持之以恒，不断记录、总结，就能把所有的疑惑逐渐解开。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场情绪

——什么时候欲望泛滥

2015 年 5 月 12 日，星期二，晴

经过接近一个月的观察复盘，我对现在盘面的买卖点基本已经能很清晰、没有争议地标注出来。今天收盘后，我跟方总讲了今天的盘面情况（图 2-35 和图 2-36）。

“今天盘面交易频率适中。

318 处买 IC 空 IH，319 处不利突破平仓；

320 处买 IH 空 IC，321 处平仓；

322 处买 IH 空 IC，323 处平仓；

324 处买 IC 空 IH，325 处平仓；

326 处买 IC 空 IH，327 处平仓并反手买 IH 空 IC，328 平仓；

329 处买 IC 空 IH，最终持有到收盘。

全天 IH 亏损 7.2 个点，IC 盈利 193.2 个点，合计盈利 105 120 元。

今天我也用模拟账户，完完全全执行了这个交易，最终与计划的结果基本没有偏差。”

“挺好。逐渐上正轨了哈，”方总笑道，“从今天起给你讲些新的内容，希望你不要受到新内容的干扰，把交易继续按照原来的方式做好，你从现在起持续两个星期交易结果与计划的盈亏总和相差不超过 5%，就可以操作实盘账户了。”

“好，我一定努力！”我开心道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-35

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

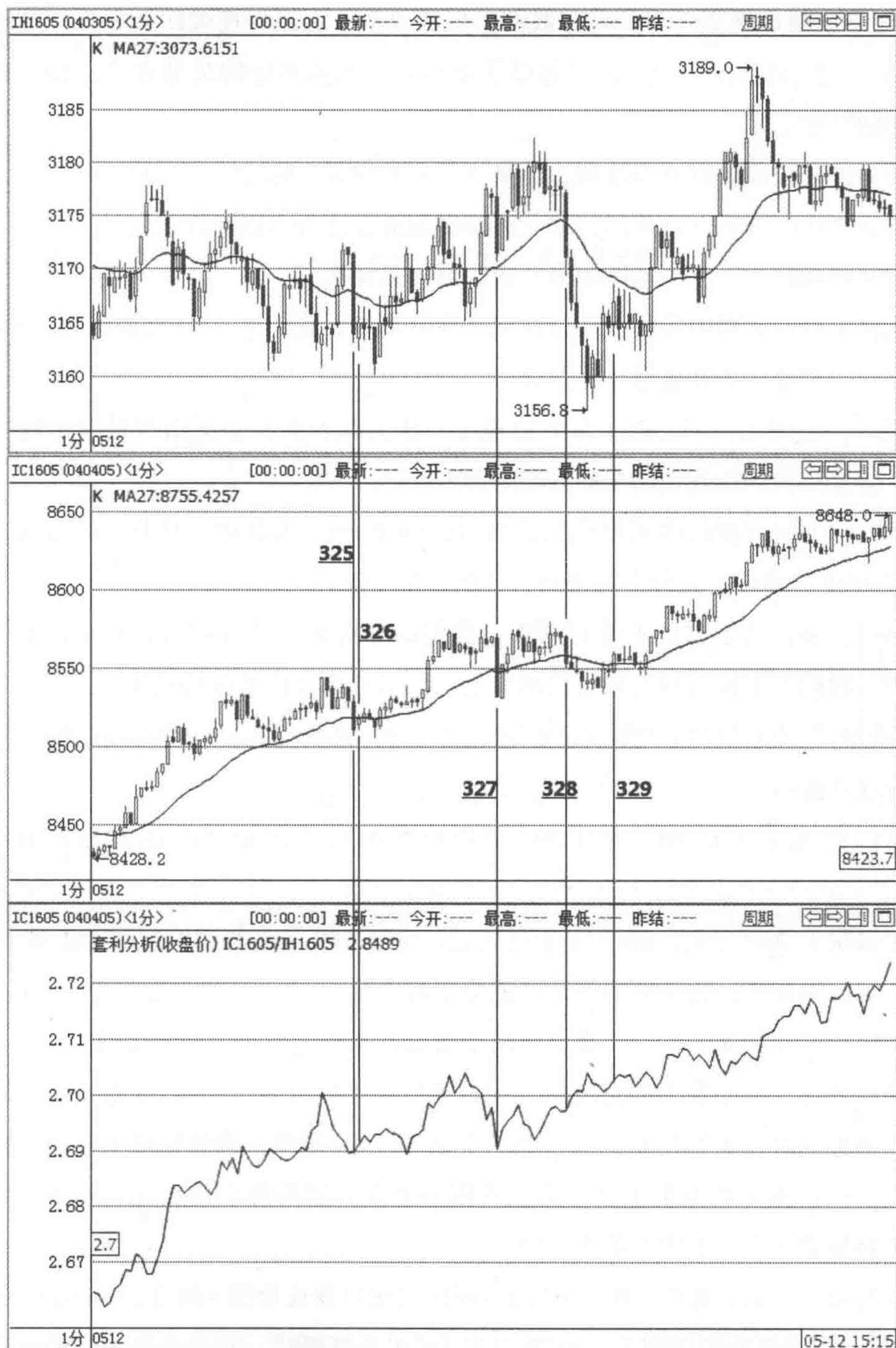


图 2-36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“上周市场出现了一些变化，我们的做法也头一次遇到连续四天亏损，这是分析市场的一个好机会，”方总说，“你必须要知道，无论多好的交易方法，都有顺利和不顺利的时候。

顺利的时候你可以不停盈利，但是不顺利的时候，你会一直亏损。

交易之所以有魅力，是因为你并不知道后面你是否可以继续盈利。

你不妨回忆一下上周连续四天亏损的原因是什么。”

我想了想，上周四天的盘面又浮现在我脑海里，我说道：“什么原因我说不清楚，但是有几个现象，不知道是不是巧合。

第一，上周二、三、四，股市出现了一次大幅调整，上证指数日线出现三根大阴线，而这三根阴线我们的交易方法全部亏损。

第二，上周亏损的四天里我们的 IH 有三天时间是盈利的，只有一天亏损，但是 IC 恰恰相反，只有一天有小幅盈利，其他都是亏损。

第三，在上周之前的上涨行情中，我们的方法是可以盈利的，但是在上周下跌行情中，我们在下跌行情里基本是踏空的，大部分单边行情都错过了。”

“很好，”方总笑道，“你能观察到这些问题，证明你还是仔细思考过的。我们不妨来看这几张图。

第一张图是上证 50、中证 500 现货指数的日线图对比，加上比价分析（图 2-37）。

在这次上涨趋势中，2015 年 1 月之后，中证 500 的走势就明显强于上证 50，在比价上的反映就是，比价曲线往上呈趋势上升走势。

注意到 330 和 331 两处，都属于两个指数在上涨过程中的回调走势。

简单来说，就是在上涨过程中，中证 500 冲得比较快，上证 50 赶不上，调整的时候，中证 500 调整幅度也会大一些，上证 50 也会调整，调整幅度小一些，这样在走势上，一旦两个指数都上涨，则比价图也上涨，如果两个指数进入调整走势，则比价图容易陷入方向不明的震荡之中。

再看第二、第三张图：IH、IC 的日线图对比以及比价图（图 2-38 和图 2-39）。

在 15 分钟级别的周期上，前一段时间强弱是清晰的，并且是可盈利的，所以在小级别周期上，走势很规律，对冲套利也可以获得盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

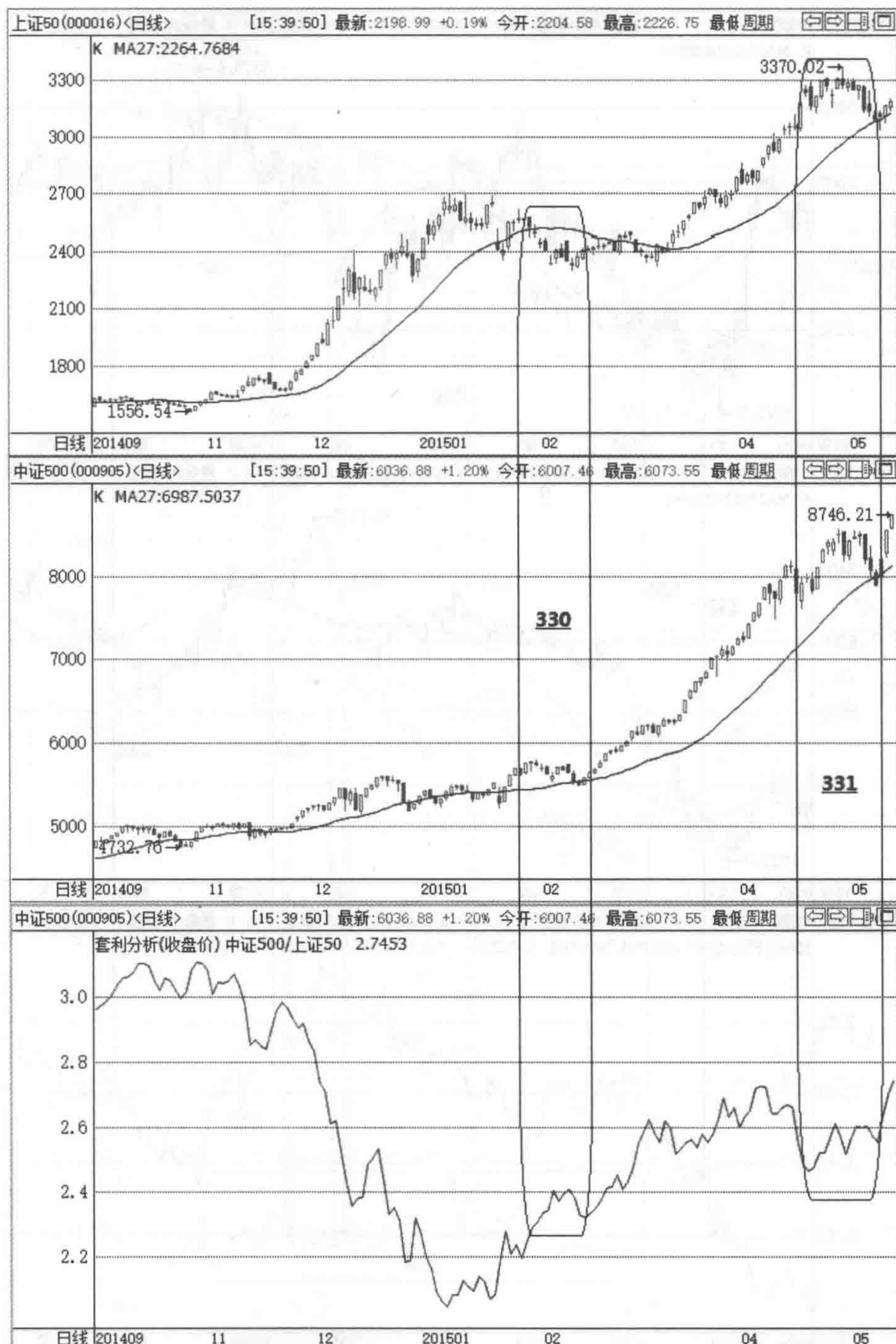


图 2-37

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

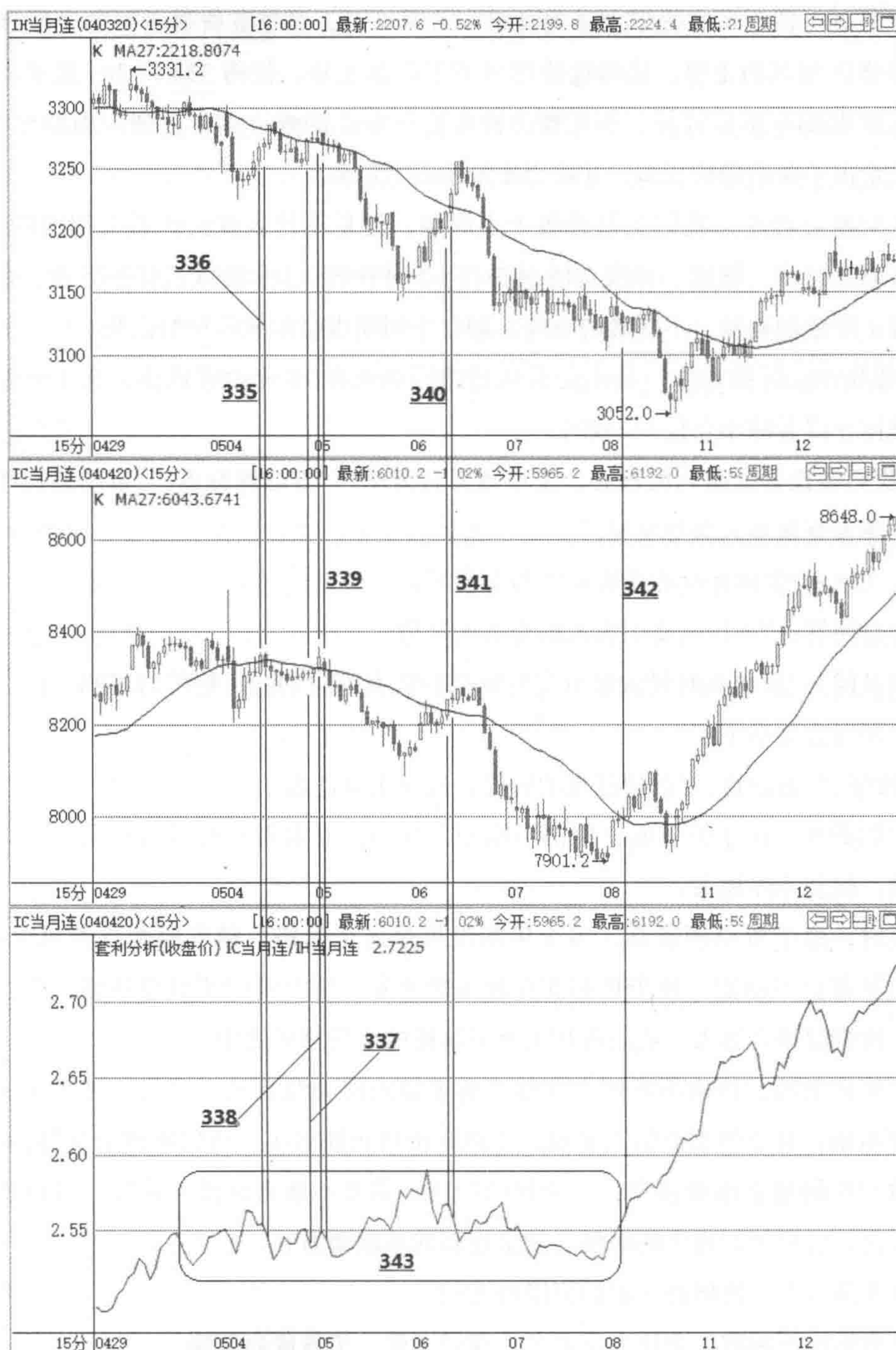


图 2-39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而最近一段时间，尤其是 5 月 4 日 ~ 5 月 7 日，如 343 所显示，两个股指在调整中呈强弱相当的走势，使得比价图变成了震荡走势，使得 335 ~ 341 几乎每做必错，大周期都在不停亏损，小周期的操作自然也会困难许多。直到大周期在 5 月 8 日之后走出了单边趋势行情，才使得比价图震荡结束。

在交易过程中，我们交易着眼于小周期，但是不代表我们不看大周期的走势，我们可以从月线、周线、日线、15 分钟线、5 分钟线、1 分钟线这样往下看。在大周期形成了艰难的格局、不明确的方向，则在小周期也会形成复杂的走势。"

"那我在实际操作中，是不是看到日线回调或者 15 分钟线震荡，在 1 分钟线上操作就停止或者减小仓位？"我问。

"我们做投资能盈利的核心，是市场要有波动。"方总解释道："市场怎么样才有波动？需要有很多人参与交易。"

我又问："怎样才会有很多人参与交易？"

方总回答："市场需要引发人的交易的欲望。"

我又问："那什么时候大家有交易欲望？能看到盈利的可能的时候吗？由于利益冲动，所以去交易了。"

"没错，"方总说，"欲望泛滥的时候，波动也就泛滥了。

比如股票，在牛市里面，价格不断创出新高，大家看到财富效应呈现，买进就能赚钱，就会不停地买。

同时，由于价格创新高，多少年都没见过这个价格，稍有回调或者风吹草动，大家心里就会不踏实，就想把利润兑现落袋为安，这个时候买盘很旺盛，卖盘也很旺盛，价格波动会很大，我们现在正处于这样的市场格局之中。

在熊市里面，价格不断创出新低，对于原来持有股票的人来说，被套死了，索性赖着不动；对于想买进的人来说，不想在价格止跌前买，所以熊市的交易会萎缩，价格波动区间也会逐渐收窄，一个好的熊市，需要不断有反弹，诱导一批短线新人进场买进，之后他们再平的时候，就呈现新的杀跌动力。

在震荡市里，价格在一定的范围内徘徊。

价格始终不突破，会让大家更多持观望态度，交易量会萎缩。

比如昨天大盘区间是 4000 ~ 4100 点，那今天价格运行在 4050 点附近的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有股票的在想，昨天我都没卖，今天也不用卖；没有买股票的在想，这个时候局势不明，等方向明朗了再决定买不买。这样买卖人气都不会旺。

在市场处于低位震荡，慢熊市的下跌阶段这类行情阶段的时候，确实可以根据市场波动情况对我们对冲套利的方式做一些调整，减小交易频率或者拉长交易周期。

不过，显然不是现在。

现在市场还处于骚动的牛市阶段，我们不知道哪天牛市会结束，也不知道明天是否涨是否跌，但是基本可以肯定的是，现在是处于股指、股票波动率剧烈增加的行情阶段，这个时候宁可在小周期亏一些钱，也不要放过任何一个可能产生大级别波动的机会。

你明白了吗？”

“我明白了，而且虽然这次出现了连续四天亏损，但是我们的交易方法亏损幅度很小，表现出了在震荡市里面仍然表现不差，同时在剧烈波动的市场里面表现会很好的特性。”我总结道。

“没错。了解了交易方式的原理、盈利的机理、适应的行情、风险的防范，你就可以对自己的交易更有信心。”方总说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

加减仓位

——平行宇宙的重叠时空

2015 年 5 月 13 日，星期三，晴转多云

今天的行情再次让我喜出望外，我找到方总，汇报了今天的交易（图 2-40 和图 2-41）。

“今天的行情和 5 月 8 日的性质几乎一样，”我兴奋地说，“全天只做一笔交易也可以，344 处买 IC 空 IH，持有到收盘。

IH 盈利 57.8 点，IC 盈利 143.2 点，按 5 手配 3 手最低配置，今天可以盈利 172 620 元。

今天出现了一个很特别的现象，就是出现了很多个加仓点。

344 处买 IC 空 IH 之后，345 ~ 355 处十个位置都出现了符合加仓条件的信号。

356 处出现了反手信号，357 处再反手。

我的疑问就是，我们实际操作中到底应该多少仓位呢？”

方总笑道：“今天还可以加些仓位，做得更大一点。”

方总继续道：“关于仓位的问题，如果你简单地认为是加仓，原来仓位低压力小，现在仓位高压力大，风险大，你就不敢加了。

但是，你完全可以换一种思路来看，不要当成加仓，当成一次全新的交易开始。

看今天的交易，344 开仓，一直持有到 356 平仓，这个是一个完整的交易进场和出场过程；

那么 345 开仓持有到 356 平仓，也是一个完整的开平仓过程；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

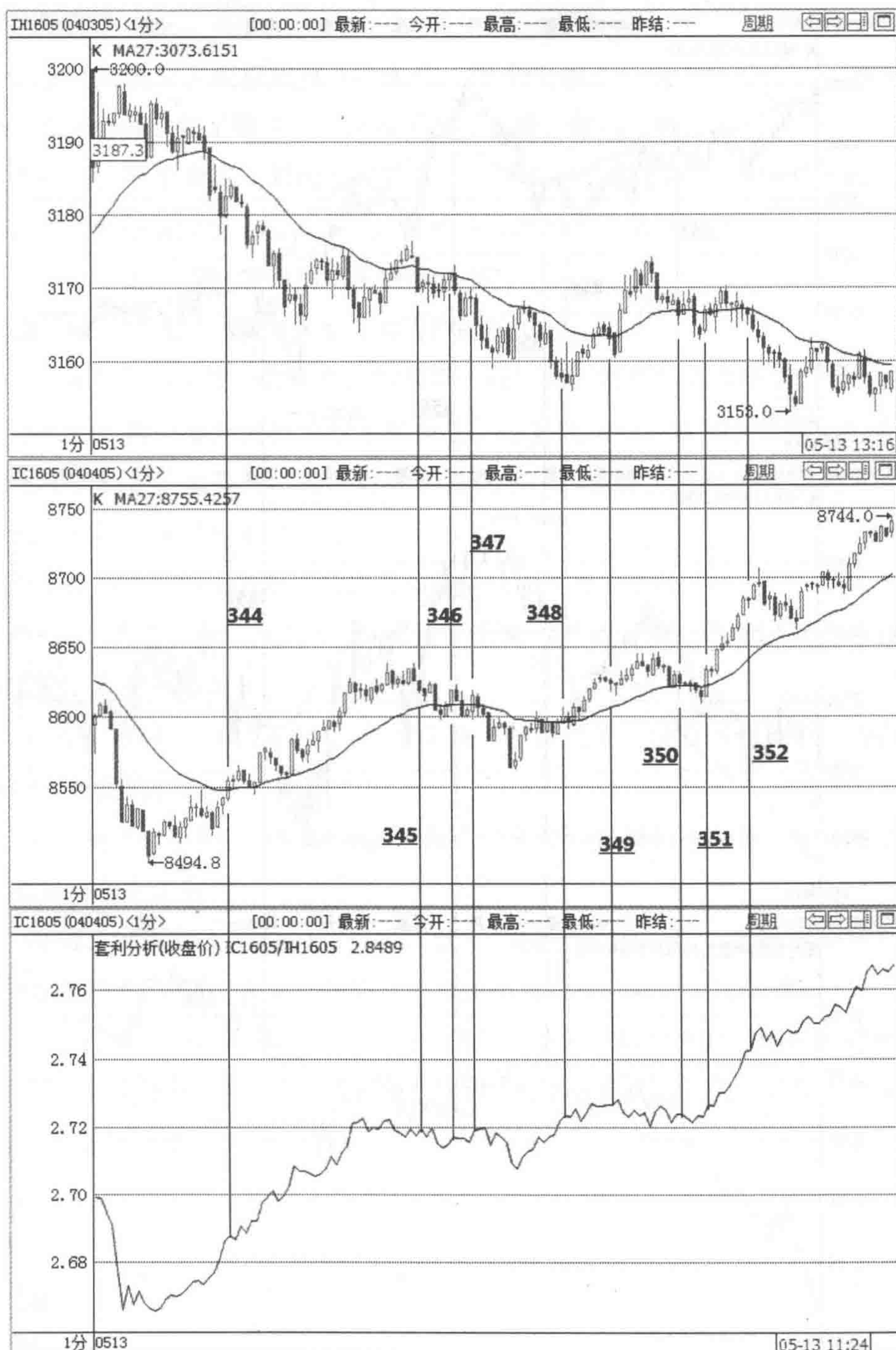


图 2-40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

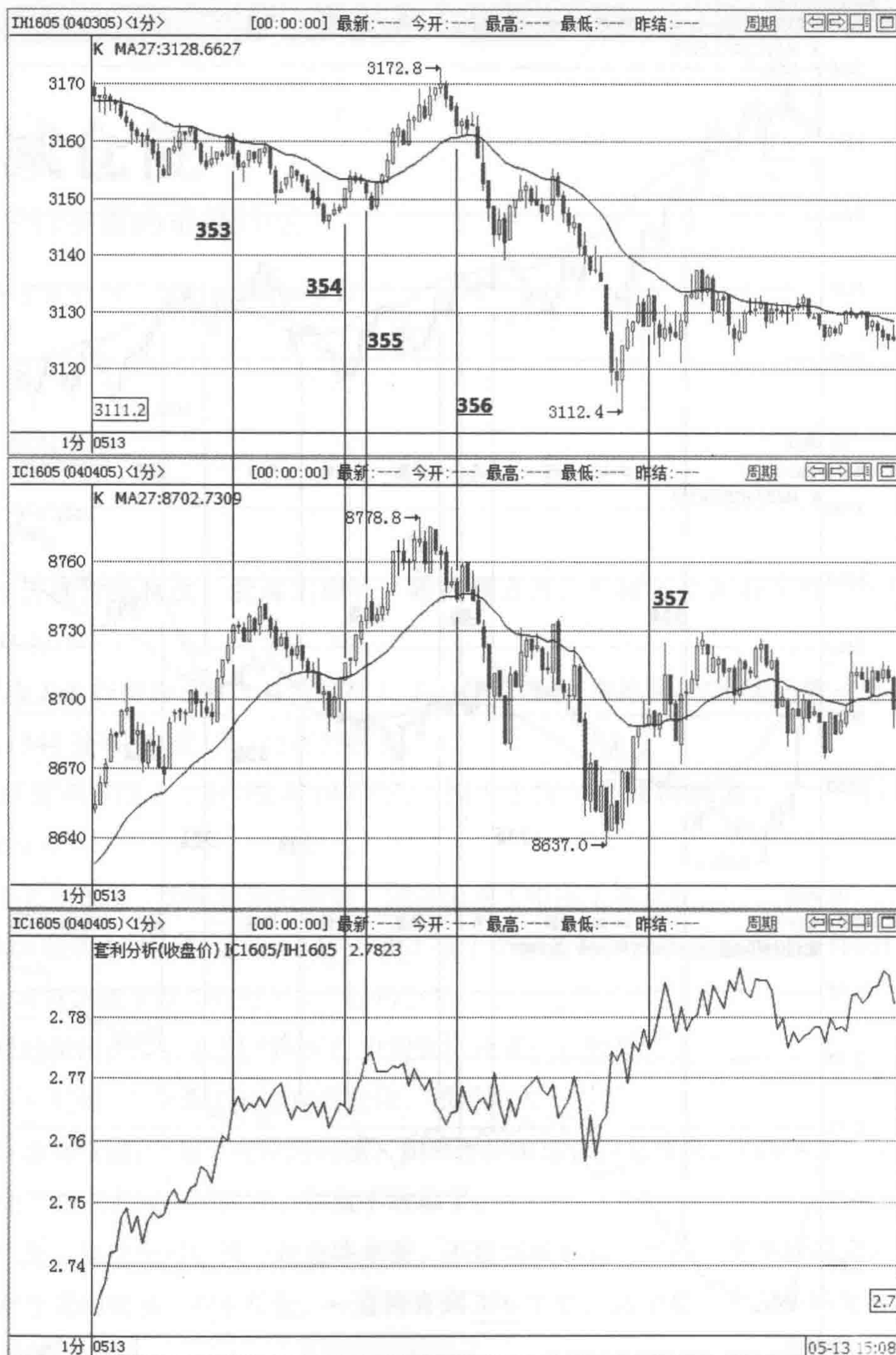


图 2-41

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依此类推……

试想，如果今天仅仅出现 344 走势，你今天做了，到了第二天，出现的是 345 走势，你还会做，到了第三天，出现了 346 走势，你还会做……

也就是，把重叠在一起的交易走势，平铺开来，转移到不同的时间段，你就知道，你做的所谓的加仓交易，只不过是单独分开的几次交易而已。

最终盈亏是 N 多次交易的结果统计总和。

你这样所谓的加仓其实就没有实质性的压力。

这就好比平行宇宙，在重叠的时空里，每一波行情都在各自行走。

如果你了解很多业内高手炒家的交易，你就能知道，实际上，高手的仓位不是一如既往的稳定，而是在不好的时机少量试水，而在符合其交易规律的时候大胆出手，仓位很重而并没有太大压力。

只要执行力到位不变形，仓位大的时候反而是更安全的。”

“好的，方总，我听明白了。”明白了道理，但是实际操作的时候，心理压力能不能克服，我却不敢保证。

我刚准备离开，方总叫住了我：“瑶瑶，你这几天有没有观察一下，为什么这几天连续大幅盈利？”

“啊？我不知道耶。”我奇怪道：“每天盈利和亏损都是不可预见吧？我也不知道明天市场会怎么走啊？”

“呵呵，新股指上市快一个月了，这其实是你经历的第二次股指期货的换月行情。”方总笑道：“明天开始，你的分析和操作要切换合约了，你知道吗？”

“换月行情？”我愣了一下：“换合约我是知道的，但是换月有固定的行情吗？”

“明天跟你详细说吧。”方总笑道：“你明天仔细看看这几天的行情，看看你知不知道为什么会盈利。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差背后

——探寻波动的唯一真相

2015 年 5 月 14 日，星期四，阵雨转小雨

今天的股指期货的盘面，合约之间的成交量发生了明显变化，主力合约由原先的 1505 合约已经切换到了 1506 合约。我便在 1506 合约上做交易分析，给方总做了汇报。

“从今天开始，股指期货的主力合约已经切换到了 1506 合约上，我们就从 1506 的图上来分析（图 2-42 和图 2-43）。

358 处买 IC 空 IH，359 处平仓；

360 处买 IH 空 IC；

361 处平仓并买 IC 空 IH；

362 处加仓；

363 处平仓并反手买 IH 空 IC；

364 处再次平仓反手空 IH 买 IC，最终持有到收盘。

全天 IH 盈利 71 个点，IC 盈利 60.2 个点，两边都实现了盈利，按 5∶3 的手数配置，IH 盈利 106 500 元，IC 盈利 36 120 元，总共盈利 142 620 元。我的模拟账户完全执行了一样的计划，最终收益基本没有偏差。”

“好的，不错。”方总点头道：“考考你，昨天说的换月行情，你看了这几天的盘面，知道为什么这几天会盈利吗？”

“我仔细看过了。”我说：“最近盈利的主要来源都是 IC 的多单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

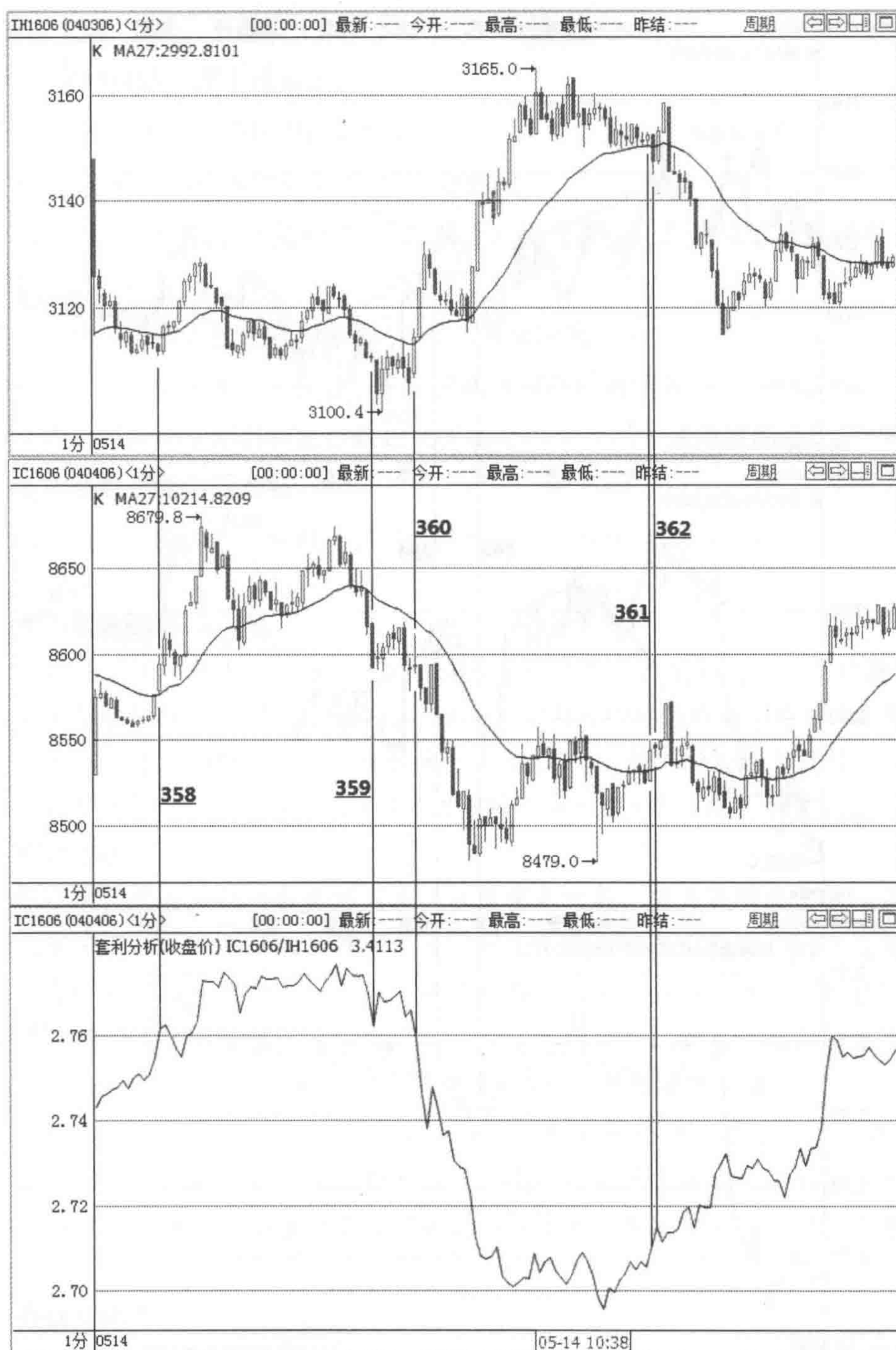


图 2-42

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近 IC 在上涨，不但在上涨，而且涨得很凶；

不但涨得很凶，还走得很流畅；

不但走得很流畅，还比 IH 强很多。”

“那么，你知道 IC 为什么上涨吗？”方总问。

“这……这段时间它就是强啊。”我也想不出为什么，总觉得它涨应该是天经地义的吧。

“那你能知道明天它还能大涨吗？”方总笑着问我。

“不知道，但是明天是交割日，是不是跟这方面的问题有关？”我问。

“没错，明天是交割日，所以最近几天都是一个月当中最敏感的几天。”方总道：“股指期货交割规则你知道吧？”

“我知道的，我去查了资料了。”我说把资料已经打印出来了。

股指期货交割

买卖股指期货的本质是与他人签订在股指期货交易及交割地点约定的时间内，按约定的价格和数量买卖期指的合约。这个合约都有约定的最后交易日（就是最后履行合约的日子，一般是合约月份的第三个周五），这就是期指的交割日。约定的最后履约时间到了，买卖双方必须平仓（解除合约）或交割（现金结算）。

现金交割

股指期货交易采用现金交割方式。所谓现金交割，就是不需要交割一篮子股票指数成分股，而是用到期日或第二天的现货指数作为最后结算价，通过与该最后结算价进行盈亏结算来了结头寸。就是根据你持有的期货合约的“价格”与当前现货市场的实际“价格”之间的价差，进行多退少补，相当于把你的持仓合约以交割那天的“现货价格”平仓。这个“现货价格”就是交割结算价。

在现金交割方式下，每一未平仓合约将于到期日得到自动冲销，也就是说，在合约的到期日，卖方无须交付股票组合，买方也无须交付合约总价值，只是根据交割结算价计算双方的盈亏金额，通过增加盈利方和减少亏损方保证金账户资金的方式来了结交易。

交割结算价

用于最终来结算交割时多空双方盈亏的基准价。国内沪深 300 指数期货、上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证 50 指数期货、中证 500 指数期货通过设置交割结算价为其分别对应的现货指数的最后两小时所有指数点算术平均价，来迫使期货价格收敛于现货价格。股指期货的现金交割方式使股指期货价格与现货价格在合约到期日必然趋合。

以某一股票市场的股票指数为例，假定当前有一个“5 月 15 日到期的指数期货合约”，其报出的期货价格是 4000 点。如果市场上大多数投资者看涨，假如你认为将来这一指数的“价格”会超过 4000 点，你就可以买入这一股指期货。

假如 5 月 15 日到期时，你仍然持有的买进合约就需要交割，合约价位点数是 4000 点，这时，股票现货市场指数的结算价点位是 4100 点，你就可以得到 100 个点的差价补偿，也就是说你赚了 100 个点。相反，假如到时指数的结算价点位是 3900 点的话，低于你的买价 100 个点，你就必须拿出 100 个点来补贴，也就是说亏损了 100 个点。

股指期货升贴水

升水通常是指期货价格高于现货价格。以期指为例，如果期指高于现货指数，便称为期指升水。如果期指出现升水，一般会认为是后市向好的指标，因为期货市场的投资者愿意以较现货市场为高的价格去购买期指，表示投资者对后市有信心。

贴水是指期货价格低于现货价格。以期指为例，假如期指低于现货指数，这种情况就可称为期指贴水。若遇上期指贴水的情况，即代表投资者估计未来现货指数会下跌，后市向淡。

“很好，你既然做了功课了，我就不用给你讲基础知识了，”方总说，“这些概念你有什么不懂的地方吗？”

“有，”我说，“其他我都好理解，但是关于升贴水这块，好像资料上的说法跟现实不太一样。

IC 最近一直贴水，按资料上说法，应该是现货指数要下跌才对啊，但是最近不但没跌，还涨得挺厉害的。这里面是投资者错了，还是市场错了？”

“这里你要注意一下，预期下跌和事实下跌，并不是一回事。”方总解释道：“你记得 IH 和 IC 上市的第一天吧？第一天 IH 有一定升水。IC 出现了大幅贴水，而 IH 和 IC 对应的现货指数（上证 50 和中证 500）的走势是很类似的，为什么它们的指数期货却会有完全不同的升贴水呢？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我记得的，稿子还是我整理的，您当时说的是大盘股和小盘股的套保需求不一样。

基金多喜欢配置中小盘股票。

小盘股流动性差，出场困难，大盘股流动性好，出场方便。这就导致需要套期保值的机构大多需要在 IC 上面套期保值。

IC 卖压大了，自然就出现了贴水的情况，而 IH 维持升水。

最终交割机制会让这个贴水幅度缩小为 0，但是当中可能出现中证 500 现货指数跳水一次或者 IC 大涨一次，就可以把价差填补。”我回忆道：“这些我可以理解，但是最终是 IC 涨还是现货跌，这个怎么能知道呢？IC 的贴水还是维持了相当一段时间，为什么这几天才上涨呢？”

“很好，你记得就好，”方总说，“虽然这么大的贴水幅度，大家没有见过，但是存在即是合理，合理的也会存在。

你来看看这次 IH 和 IC 上市之前，IF 的历史升贴水走势。

在软件上，我们可以用股指期货的当月连续（就是每一个离交割最近的合约连接起来）日线图减去现货指数的日线图，得到一个价差图走势（图 2-44）。

这张图上标记了 IF 五年的所有日线数据，看上去有点拥挤，我们先看全貌，之后有空我们可以再去看看细节。

重点是看下面那张价差图，上面的走势是对应时间的 IF 和沪深 300 现货指数的走势。

这张价差图有以下几个特点。

第一，价差永远围绕 0 轴来回摆动。

为什么价差永远围绕 0 轴运动，这个很好理解。

因为到达交割日的时候，无论期货怎么走，最终都要按交割结算价来计算盈亏。

既然按照交割结算价来计算盈亏，最终期货的价格就不会偏离交割结算价，而是与交割结算价接近 0。

很简单，如果交割结算价是 4000，临近交割了，价格如果是 4010，就会有很多人去做空，获得 10 个点的无风险收益，因为不断有人做空，价格就会被打到 4000 左右，直到无利可图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

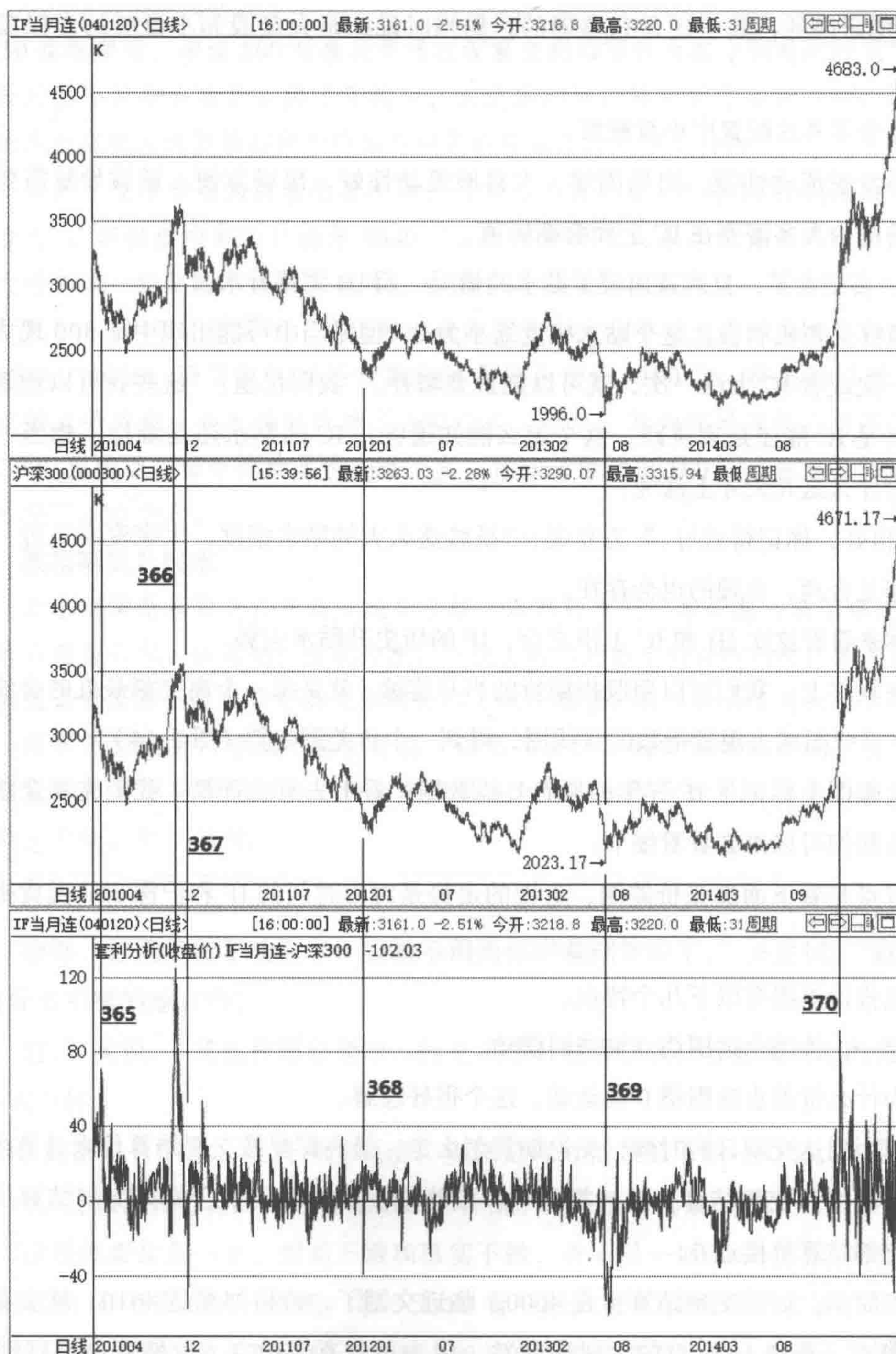


图 2-44

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以在这张图上，从 2010 年 4 月 16 日 IF 上市之后每一个月的第三个星期五，股指期货的交割日，那一天最终股指期货和现货指数的价差都会趋向于 0。

第二，价差既会出现正数，也会出现负数。

价差为正的情况下，股指期货升水，市场普遍提前预期股指期货会上涨；

价差为负的情况下，股指期货贴水，市场普遍提前预期股指期货会下跌。

两种情况从道理上来说都没问题。

第三，价差的幅度一般不会太大。

在绝大多数时间里，股指期货与现货指数的价差都在（+20）~（-10）运动，很少突破这个边界，其原因就是，如果出现太大的价差，市场就会出现无风险套利机会（严谨一点来说，是几乎无风险，并不是 100% 在实施中能做到无风险的。这个以后有空再说）。

而一旦出现无风险套利机会，市场的理性投资者就会采取相应操作，去获得这样的无风险收入，从而把市场重新挤压回原先的价差区间。

分别来说如下。

升水情况：

当股指期货点位超过现货指数 1% 以上的话，按平均计划持有周期 15 天计算（0 ~ 30 天的平均，假设股指期货出现 1% 以上价差的时间分布较为平均），我们就可以买入沪深 300 现货指数，抛空股指期货，获得无风险收益。

可以计算一下，假设沪深 300 现货指数 3000 点，IF 股指期货 3030 点，买入 300 份现货股票，约合人民币 90 万元，同时抛空 IF1 手，对应市值 90.9 万元，保证金按 15% 计算，13.635 万元，总计占用资金 104.535 万元。

最迟平均 15 天后，这个价差必然回归 0，而实际上，很多情形下价差未到交割日就归零了，反正到了 0 就可以出场，所以平均下来，这个平均持有时间值必然小于 15 天。我们仍然按 15 天计算。

无论当中现货指数和股指期货的价格涨跌，最终价差到 0 的时候，其总体收益都是 30 个点 ×300 份，即 9000 元。

$$9000 \text{ 元} / 104.535 \text{ 万元} = 0.861\%$$

0.861% 就是这 15 天的无风险收益。按单利计算全年收益，就是 0.861%×24=

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20.664%。

这很暴利了。

实际操作中，由于要考虑买卖股票的冲击成本，股指期货的进出场冲击成本，两边标的的手续，可能发生交割的交割费用，还有 5% ~ 8% 的资金成本，以及机会不总是发生而产生的资金机会成本等，最终收益会大打折扣，但是肯定是在盈亏平衡线以上的。

简单来说，股指期货当月合约升水 1% 以上，就有几乎无风险的盈利空间，如果升水幅度每增加 1%，就相当于提供了 20% 的年化收益空间。

同时，如果股指期货升水幅度很小，比如在 0.5% 以下，做这样的套利反而可能因为成本最终无法盈利。

贴水情况：

当股指期货点位低于现货指数 1% 以上的话，也可以操作。反正最终价差会归 0，所以对于持有股票的人或机构来说，就可以采用抛出股票组合，同时买入股指期货的操作方式。计算过程跟升水状况没有什么差别，唯一的差异就是交易动机的差别。

对于升水情况出现的时候，只要是有资金的投资者或者投资机构，都有动机参与到这个几乎无风险套利的交易中。

但是贴水的时候，只有资金是不行的，得有股票现货组合，才可以卖出股票组合现货（一定比例的融券也可以），买入股指期货，最终实现的不是直接利润，而是股票成本降低。

这样让很多外围资金望而却步。即便如此，在 A 股市场庞大的机构投资者背景下，还是有足够的资金力量来进行这样的套利操作的。

套利资金在市场中的作用就是纠正偏差。如果市场出现不理性的走势，股指期货的升贴水幅度过大或者过小，由于利益驱动，套利资金就会进场，把这个不合理的价差再拉回到无利可图的区域。这个区域就叫作无套利区间。

第四，五年里，升水情况持续的时间比贴水情况要长。

为什么升水的情况比较多，而贴水的情况比较少？

这个不是绝对的，但是在中国股指期货上市的过去五年里，确实是升水的情况占大多数。这时你要考虑市场心理的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去五年，在前四年半，市场都是处于弱势下跌盘整寻底的过程中，这个过程复杂而漫长，但是市场的参与者大都希望股市涨，至少期望股市随时出现反弹，对于投资机构来说，是不断在低位寻找低估的潜力股票，长线布局的战略。这就导致了在这个过程中，机构对于股指期货参与的比较少，用于做空套期保值的更少，股指期货空头力量偏弱一点，升水就出现了。

在最近半年，股市出现大幅拉升，这个时候多数还是处于升水状态，是市场对股市继续上涨的预期。

那么什么时候贴水情况会偏多？就很简单，反过来想，就可以得出结论：牛市末期和熊市初期。这个你自己再想想。

第五，股指期货的升贴水幅度偶尔也会超越 1% 的区间。

市场不会完全理性，升贴水幅度偶尔也会出现比较大的变动。这里不详细讲每一次的情况了。提示一下：

大幅升水的时候，是市场上涨预期很高的时候，股指期货提前于股市先涨了。套利资金有的进场做无风险收益了，有的觉得单边上涨的概率比较大，回报比做套利高很多，套利的收益看不上，索性直接买股指期货了。典型如 366 和 370 的情况。

大幅贴水的时候，是市场下跌预期很高的时候。

我们之前说了，在熊市里面，市场总体对大跌的预期是不高的，但是有一种情况预期会高，就是上涨预期失败的时候，这个时候不顾风险追高股指期货的资金有平仓止损的需求，希望越大，失望越大，这个时候的恐慌情绪产生，就会导致股指期货比现货指数跌的更凶，如 367、368、369 的情况。

第六，大幅升水或贴水都会在很短时间内回归正常。

过去五年时间里，股指期货升贴水价差超过 ±40 点的情况屈指可数，所有过大的升贴水，由于套利资金的介入，都会在短时间内缩回去。

如果出现了大幅升贴水的情况，短期内又没有马上缩回去，比如这次的 IC，那是市场预期过强，或者套利机制出了问题的原因。一会我们分析 IC 的情况。

第七，价差走势与股市指数走势或者股指期货走势并不呈现简单正相关关系或负相关关系。

这里补充一下，我这么说，并不是说这两者没关系。只是关系会相对复杂点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天就不多说了。

都记下来了吗？理解了吗？"

"记下来了，"我感慨道，"真是想不到，一张价差图背后，有这么多的信息！"

方总说道："我今天这么详细地跟你说，是希望你能掌握一个分析问题的方式和逻辑。从一个表象的图、杂乱无章的曲线中，你要学会抽丝剥茧，从大往小，由外而内进行分析。"

"好了，我讲了这么多，现在我休息一下，你来分析分析。"方总说："你来想想，为什么 IC 贴水很多，但是最近又走的很强？"说罢去倒了杯茶水，靠在椅子上等我作答。

刚才在听方总讲的时候，我已经在想这个问题了，我又梳理了一遍，讲了我的想法。

"我试着梳理一下线索吧，感觉是在破案一样，不知道对不对，我且说说看。

之前中证 500 的现货指数就远强于上证 50 现货指数；

IC 和 IH 股指期货上市之后，中证 500 涨得太凶，市场担心其回调，同时基金经理又用 IC 来做套期保值做空，导致 IC 出现大幅贴水；

IC 出现大幅贴水就意味着出现了无风险套利机会，按理来说，市场套利资金应该会马上把价差拉回无风险套利区间；

但是 IC 的贴水格局继续维持了一段时间，那只有可能两种情况：一是市场下跌预期太强，强到市场忽略套利收益，争取单边收益；二是套利的机制出现了问题；

第一种情况显然做空主体是投资机构，在牛市里面下跌概率本来就不大，根本谈不上空股指能盈利，所以不是这个原因；

那只能是第二种情况，套利机制出了问题；

套利如果能够进行，卖出股票组合，买入 IC，一个月后价差接近的时候可以大幅降低股票持有成本；

这个里面的机制如果有问题的话，买入 IC 是没有问题的，流动性良好，那就是卖出股票组合有问题，以至于有 40% 年化收益的机会，都不愿意操作；

卖出股票组合有问题，那就是两种可能的问题：一是没得卖，二是卖不出；

没得卖的原因，我猜是因为中证 500 指数是 500 只股票的组合，可能基金很少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有这样配置的，并且个股与指数的相关系数偏低，导致卖个股不能起到卖中证500指数的效果；

卖不出的原因，我猜是不是因为基金经理在个股上的仓位过重，没法大量卖出股票，一旦卖出就可能把价格砸低，损伤自己的基金收益；

这两个问题都有很大可能，所以持有中小盘股票的基金经理没有足够的动力进行卖现货买期货的套利，所以导致IC大幅贴水的格局能存在一段时间；

但是由于交割机制，最终IC必然和现货指数回归到同一价格点位上去；

但是中证500现货指数高，IC期货低，最终就会有三种可能。

一是现货不动或者上涨，期货得补涨；

二是现货大跌，期货不动或下跌；

三是双方相互接近，现货跌一些，期货涨一些。

由于基金经理做空IC来为持有的中小盘股票套保，所以短期内没有卖出股票的动机；

由于短期内没有卖出股票的动机，卖压减小，所以市场气氛只要维持良好，更容易继续上涨；

由于现货指数大幅上涨，IC因为交割机制不可能一直维持不动，也受到散户的拉升而相应大幅上涨。

IC大幅上涨就导致了基金经理在IC上建立的空头套保头寸出现了大幅亏损；

IC头寸出现大幅亏损就引发基金经理的悔意，以及追加保证金、强行平仓等问题；

IC的套保空单在到达一定的涨幅后，开始止损，可能是主动也可能是被动的。

空单止损就是买平，本来是空头力量，马上转化为多头力量，加上现货指数上涨，散户追买等原因，IC空单平仓的力量更加助推IC大幅上涨，幅度还会大于中证500现货指数的涨幅。

说完了，不知道讲的对不对。”

“非常好。”方总笑道。

套利胡子：带着你的钱袋赶着你的马车

2015-05-01 13:29:17 来源：和讯网 作者：套利胡子

各位做期货、炒股票、买债券、卖基金、读微博的朋友，劳动节快乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近的两周国内证券行情继续火爆，市场热点转换频率加快，周度的新股民开户数据连创新高。这里头当然有开户新规定带来的变化，但是街头巷尾都在说股票，引车卖浆者在赶着进股市，想象着赚快钱，这是事实。或许这也是近期股指的脚步明显慢下来的重要原因之一。在股指期货的场子里，老的IF、新来的IH、IC则持续上演此消彼长的三国演义，眼下看，代表创业板中小板成长概念的IC当初上市的时候被低估了，因此也最有上行的潜力，两周以来的市场表现证明，买500的投资者显然比持有300或50赚得更多。就股指期货的套利而言，所有的IF/IC、IH/IC的策略都是错误的，一周之前所有这么做的家伙如果没有及时减持，现在差不多都被活埋了。在沪深300和上证50的1505合约都对现货指数升水的情况下，贴水现货指数的中证500还是可以持有多头去对应两个步履蹒跚的股指品种上的空头的，尽管其贴水的幅度已经收窄。此外，短期对现货指数超涨的IH与盘面价格低了指数一大截的50ETF产品亦可构筑一个稳健收益的期现组合，预期收益不错。

（余文略）

“方总，这篇文章是用什么逻辑分析市场的?”我拿来这篇专栏作者的文章，请教方总关于市场行情的分析逻辑。

“很好，”方总笑道，“既然你问到分析逻辑的问题，我们现在就来详细谈一下。

我们金融行业在投资研究上面，大的方面是两大派系：一个是基本面派，一个是技术面派。

基本面派研究市场商品供需，找到价格变化内生动力，从而推演行情未来走势；

技术面牌关注盘面变化，以统计、量化分析回过头去归纳总结价格的波动规律，解释当前发生的走势。

在股指期货这样的品种上，基本面分析和技术分析不像其他商品期货那样泾渭分明，而是互有交叉的。

因为股指期货是天生短线行为的交易品种，其价格短期波动和经济周期，国家产业政策关系都不大，它的基本面就是股票现货指数的技术图形，其背后反映的是人们的心理状态和决策过程，所以股指的基本面和技术面基本上是一回事。

一个成功的股指期货研究员或者投资家，其对于股指的走势规律与内在的形成机制，都会有清晰的逻辑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之前让你做的是图形解读，策略设定，现在逐渐让你接触更多的市场机理，你从这个出发，形成交易思维逻辑，用于辅助你的客观化交易，能大大提高你交易的准确度和效率。”

“我觉得也是，经过今天这样的分析，我就不会像昨天那样纠结于要不要加仓的问题了。”我感慨道。

“呵呵，没事，你逐渐会懂得越来越多的。”方总说：“关于这篇文章的品种套利的观点，你其实可以自己做逻辑分析的，你看下这张对比图（图 2-45）。

这张图乍一看很复杂，其实很简单。我们之前看过很多的套利图了，这三张图则分别是 IH 的期货和现货比强弱、IC 的期货和现货比强弱、IH 和 IC 比强弱。

先看最上面的图，IH 的期货和现货比价。

IH 上市之后就出现期货升水，所以这张图一开始是大于 1 的，而到了交割，比价会强制回归为 1（也就是价差会回归为 0），所以这张图虽然是震荡无序，但是大方向必然是向下的，最终最迟在交割时，回到 1 的位置。

显然，一开始期货强于现货，但是期货会逐渐相对于现货走弱。

再看中间的图，IC 的期货和现货比价。

IC 上市之后就出现期货贴水，所以这张图一开始是小于 1 的，而到了交割，比价也会强制回归为 1（也就是价差会回归为 0），所以这张图虽然也震荡无序，但是大方向必然是向上的，最终最迟在交割时，回到 1 的位置。

显然，一开始期货弱于现货，但是期货会逐渐相对于现货走强。

其实还要看一张图，就是中证 500 现货指数与上证 50 现货指数的比价。

这个图你天天在看，我就不调出来了。

结合这三个图，就可以推出第四张图的走势：IH 比 IC 的走势。

是不是有点云里雾里的？”

“嗯，比来比去的，比糊涂了。”我已经开始晕乎了。

“没事，我们拿张纸写一下，就清楚了。”方总说。

“第一，IH/ 上证 50，我们刚分析了，必然走弱，我们就以 IH< 上证 50 表达这个意思；

第二，IC/ 中证 500，必然走强，IC> 中证 500；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

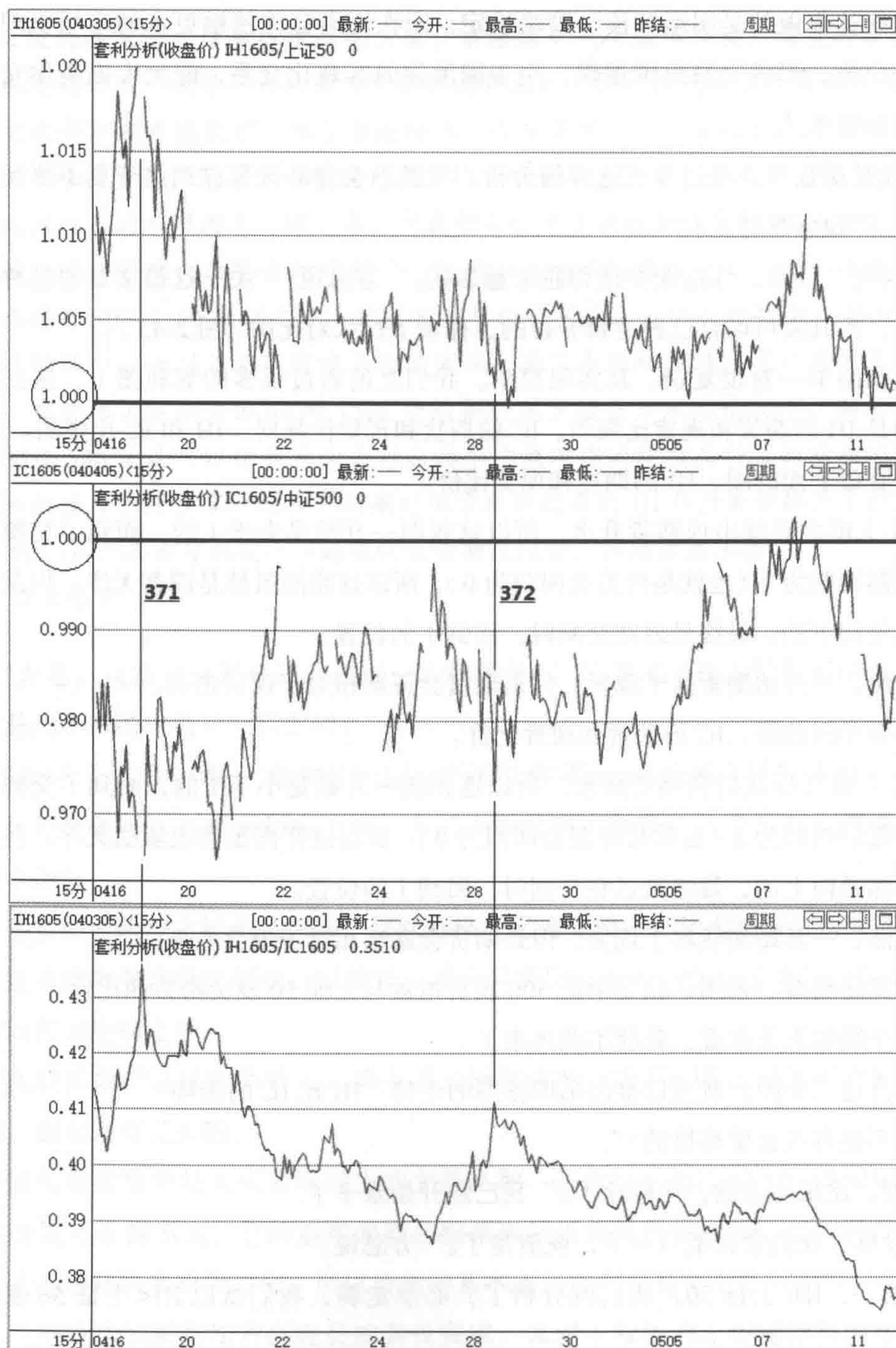


图 2-45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，中证 500/ 上证 50，走强，中证 500> 上证 50。

那我们把这几个放在一起看看。

IC> 中证 500；中证 500> 上证 50；IH< 上证 50；

也就是 IC> 中证 500> 上证 50>IH！

也就是 IC>>IH！

看懂了吗？"

"看懂了！"我激动道："大神奇了，因为现金交割制度，IC 的大幅贴水和 IH 的升水造就了一次非常确定的套利对冲机会！

IC 在临近交割的日子里必然会持续走出比 IH 更强的走势！"

"所以你就不难发现，虽然其他几个图形都杂乱无章，但是 IH 和 IC 比价图却很平滑，稳健下跌，每一次反弹都是做空的好机会。"方总说："这是交易规则一开始就注定的走势，也许也是 2015 年以来确定性最高的一次套利机会了吧。"

"但是，方总，还有个问题，"我说，"即使这样推导出了 IC 会远强于 IH 的结论，但是什么时候进场也是有差别的，毕竟中间还有比较大的反复，如果进场早了，可能因为回撤就止损出局了，偷鸡不成还会蚀把米。"

"是的，其实这个才是我们今天的话题，但是我们扯了一大圈，还没有回到这个问题上，"方总笑道，"我简单给你说一下逻辑，你自己回去做研究，实际去统计出结果，来验证我说的对不对。

三大股指期货交割日期都是每个月的第三个周五。由于股指期货是现金交割，不需要像商品期货那样备货注册仓单什么的，所以市场默契都交易时间最近的合约，我们称为当月合约。

这样来想，是不是当月合约到交割日结束的时候，大家才去交易下一个合约呢？

事实上不是，一般在交割日的前两三天就开始发生资金的整体迁移了。

原因有两个。

一是交割手续费翻倍，放到交割日要多付成本。

二是交割日下午的交割结算价是最后两小时的算术平均价，价格会逐渐走平，投机客户没有波动空间了，会丧失机会成本，而这个时候去交易下一个合约，则不会有这个问题，波动和当月合约是脱钩的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以我们来设想，市场资金提前一天换仓就够了，就是交割所在周的周四。

事实情况是资金量持仓量大的机构，需要陆续转移头寸，直接一天之内完成换仓比较吃力，所以导致了周二至周四的过程，是真正呈现股指期货换月的时间段。

由于资金在短短两三天之内要完成大迁徙，原有持仓客户都需要平仓再开仓。

这个过程，一是成交量增加，二是资金在移动过程中会产生比平时大的波动。

比如当前盘面是多头主导，多头在前一个合约主动平仓，会使得原先的多头头寸变成卖平；在后一个合约主动开仓，会形成买开指令。这就导致前面的合约被打压做空，后面的合约会被动做多，形成合约间的价差大幅变化。空头也同理类推。

合约间的价差波动、持仓量的波动、成交量的波动、都会引发市场急躁的交易情绪，导致市场波动加剧。

比如 IC 和 IH 原先的持仓本来是套保不动的，现在因为临近交割要换月，被迫平仓，就导致 IC 和 IH 顺理成章地往现货靠近，就导致这几天 IC 和 IH 强弱变化特别明显。

你可以把历史上的换月行情都扒出来看看，做些统计，就可以验证我说的对不对了。

其他的之后再说吧，今天信息量不小，你慢慢消化吧。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

大户对冲

——进攻是最好的防守

2015 年 5 月 15 日，星期五，大雨转小雨

今天是股指期货 5 月合约的交割日。大雨滂沱，我们中午没法出门吃饭，也就正好中午研究研究市场了。

我又把一篇周一的文章找出来看了下。

套利胡子：避开大坑

2015-05-10　14:56:01　来源：和讯网　作者：套利胡子

本周沪深股市果然惊心动魄。新股大批发行之际，江湖频传收紧伞形信托、收缩融资规模、降杠杆等利空消息，上证指数周初在 4500 附近稍露了个笑脸，便一头栽倒，周二、周三和周四连续长阴，跌得鬼哭狼嚎，连 4100 都曾经岌岌可危，吹气可破的样子。盘面看，前段时间风光的带中字头的股票，这几天跌幅超过 20% 的不在少数。

比起那些本周初为了打新股卖出头寸，周末又跑出来秀智商的股民朋友，本周一及时了结买股指卖商品的组合，带着厚厚的钱包赶着自己的马车离开的套利者更值得夸耀。期指 IF1505 虽说周末有些反弹，但全周价格毕竟跌掉了 226.4 点，重挫 4.75%，大宗商品里的石头 1509 全周则涨了 5.68%，螺纹 1510 涨 1.99%，焦炭 1509 涨 3.64%。显然，这些离场的投资者本周成功地保住了大笔的胜利果实，避开了一个大水坑。不过一般人往往习惯于放大自己的功业，强固对辉煌经历的记忆，周末已经有性急的投资者重新返场去捡股指的便宜了，听说他们这次没赶马车，改开拖拉机了，多数都在买期指的远期同时卖出豆粕、菜粕的远期，比如持有 IF1509/M1509、IC1509/RM509 这样一些头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实这时候对大多数套利者来说，在股票市场换挡整理的期间更合理的应对是退出休息观望。即使是个不动便浑身不舒服的劳碌命，继续持有一些股指的买500卖50、买300卖50的对冲头寸，也比继续买股指卖商品更合理一些。一方面股指的跨期价差和跨品种价差以及价格波动足够大，短线中线机会频繁；另一方面近期合约距离交割期限越来越近，对现货指数的贴水和升水都有回归的确定性，同时主力合约上大资金的调仓换手，也容易造成一些调度性质的价格变化。当然，有人说近期持有股指对期权的组合投资效率更高，更合理。但期权的门槛一般的投资者现在还绕不过去，多数连沾边的资格都没有，多说无益。

（余文略）

下午见到方总，我先把今天的交易做了汇报。

"373 处买 IH 空 IC，374 处平仓；

375 处买 IC 空 IH，376 处平仓并反手买 IH 空 IC；

377 处平仓再反手空 IH 买 IC，持有到收盘。

IH 全天盈利 160.2 点，IC 全天亏损 303.4 点。5 手 IH 盈利 240 300 元，3 手 IC 亏损 184 020 元。总计盈利 58 260 元。"

"模拟交易完全执行了这个交易计划，结果基本没有偏差。"我说："方总，您看我之后应该从哪些方面进行提高？"

"挺好，现在你交易比之前已经成熟很多，交易频次也降下来了。"方总说："之后你可以继续完善和跟踪你现在的交易方法，另外可以从以下几方面来扩展你的交易视野。

一、将同一种方法复制到其他品种、其他周期之中，检验其适用性，如果结果存在差异，可以进一步反思引发差异的原因。

二、考察在大级别周期形态下的小级别周期的特点，来减少亏损交易或调整交易方法。

三、测试该方法适应的资金范围，即在某一个资金范围内该方法的收益能力、风险水平。

四、尝试将主观交易思路转变为程序化交易。

五、增加算法交易和高频交易模块，提升交易效果。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

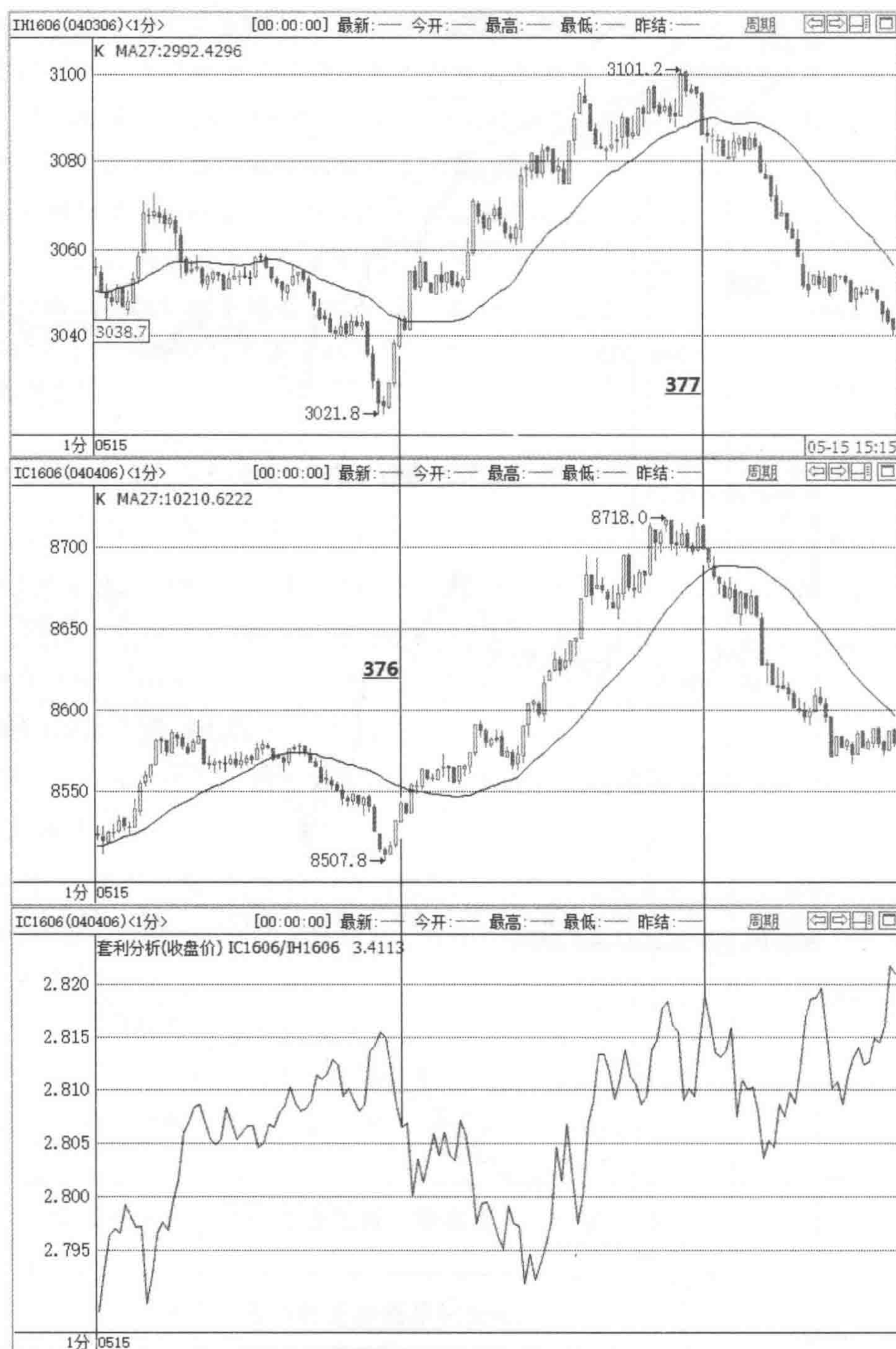


图 2-47

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“好的，我记下来了。”我说：“说到其他品种，今天我仔细研究了一下，据说很多大户和高手的做法并不是像我们这样在股指之间进行对冲，而是买入 IC 的远期，同时做空豆粕和菜粕的远期。我不是很理解，股指期货也能跟豆粕、菜粕进行套利吗？”

“嗯，是有这种做法。”方总说：“市场上的大佬和高人的一些做法确实值得我们思考，我理解他们的思维模式，这是一种站在金融市场更大格局的一种对冲思维，就你当前的格局观而言，还没有达到那样的境界，所以做出来的结果会有很大差异。”

“那这个是怎样的格局观呢？”我问。

“你现在模拟账户一般也就是 100 万元，或者几百万元，在操作时候感觉不到行情风险的压力，也感受不到交易时候市场流动性的压力。”方总说：“但是你如果管理的是 100 亿元的账户，你该如何操作，能获得稳定收益，又不产生很大的风险？

你如果能把这个问题想通，以我们对套利对冲的理解，你就能明白一些其中的道理。你不妨想想，如果你操作的账户是 100 个亿，你会怎么操作？”

“按我们现在的方法不能操作了吗？”我傻傻地问。

“因为你现在做的是模拟交易，所以你没有概念。”方总道：“模拟交易和实盘交易的核心区别在于，模拟交易对市场行情是不构成影响的，也就是说你根本没有真正参与到市场行情中去，但是实盘账户是实实在在向市场报单的。比如你算算今天的 IC。

数据：成交量 18 万手（单边），持仓 3 万手（单边），共运行了 150 个指数点，交易总时间 270 分钟。几个波段总运行点数大约 1000 点。

利用这些数据可以得出：

1. 市场换手率：18/3=6 倍，即所有人所有持仓一天之中被换了 6 遍；
2. 平均持仓时间 =270/6=45 分钟；
3. 总成交量 36 万手（双边）；总持仓量 6 万手（双边）；
4. 平均每个指数点成交手数 =36 万 /150=2400 手；
5. 平均每个价位成交手数 =2400/5=480 手；
6. 实际运行中单个指数点成交手数 =36 万 /1000=360 手；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 实际运行中单个价位成交手数 =480/1000=0.48 手；
8. 平均每手交易滑点 =1/0.48=2 个价位；
9. 平均每秒成交手数 =18 万 /270/60=11 手。

那么我们假设用 100 亿元资金来操作 IH 和 IC 的套利，双边各 50% 资金，那么仅计算 IC 来说：

1. IC 一手保证金大约为 20 万元；
2. 单次 IC 操作手数 =50 亿 /20 万 =25 000 手；
3. 成交 25 000 手单边头寸需要的时间 =25 000/11=2272 秒 =38 分钟（这是指单边头寸没人跟你抢的情况下）；
4. 单次成交产生价格冲击 =25 000/360=69.4 点（这是指每个价位的挂单都平均分布的前提下）；
5. 同理可推论 IH 的成交时间和价格冲击点数。"

"显而易见，按照我们之前一分钟 K 线的交易模式，理想状态都是瞬间无冲击的把两边头寸建立好或者平掉。而实际中，这种理想状态只有当你的资金很小的时候才可能接近。"方总说："实际情况中，我们每个人都会对市场的交易状况产生影响。

如果我们的资金很大，面临的核心问题往往并不是行情判断的准不准，而是你如何执行你的交易思想。

比如 25 000 手 IC 要下到市场里面去，你说说，怎么样才可以不在乎耗时 38 分钟，损失点数 69.4 点？"

"按我们现在的方法肯定亏定了。"我心想道："除非这个交易的周期很长，盈利点数很大，才可以不计较这些交易中的损耗。"

方总继续说道："只要交易周期远大于 38 分钟，盈亏点数远大于 69.4 个点的时候，就可以操作。那么怎么样做到呢？其实也不难，就是把我们这个方法运用到更长的周期上去，比如日线、周线、月线上。

比如下图的周线（图 2-48），三个股指标的现货指数对比。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

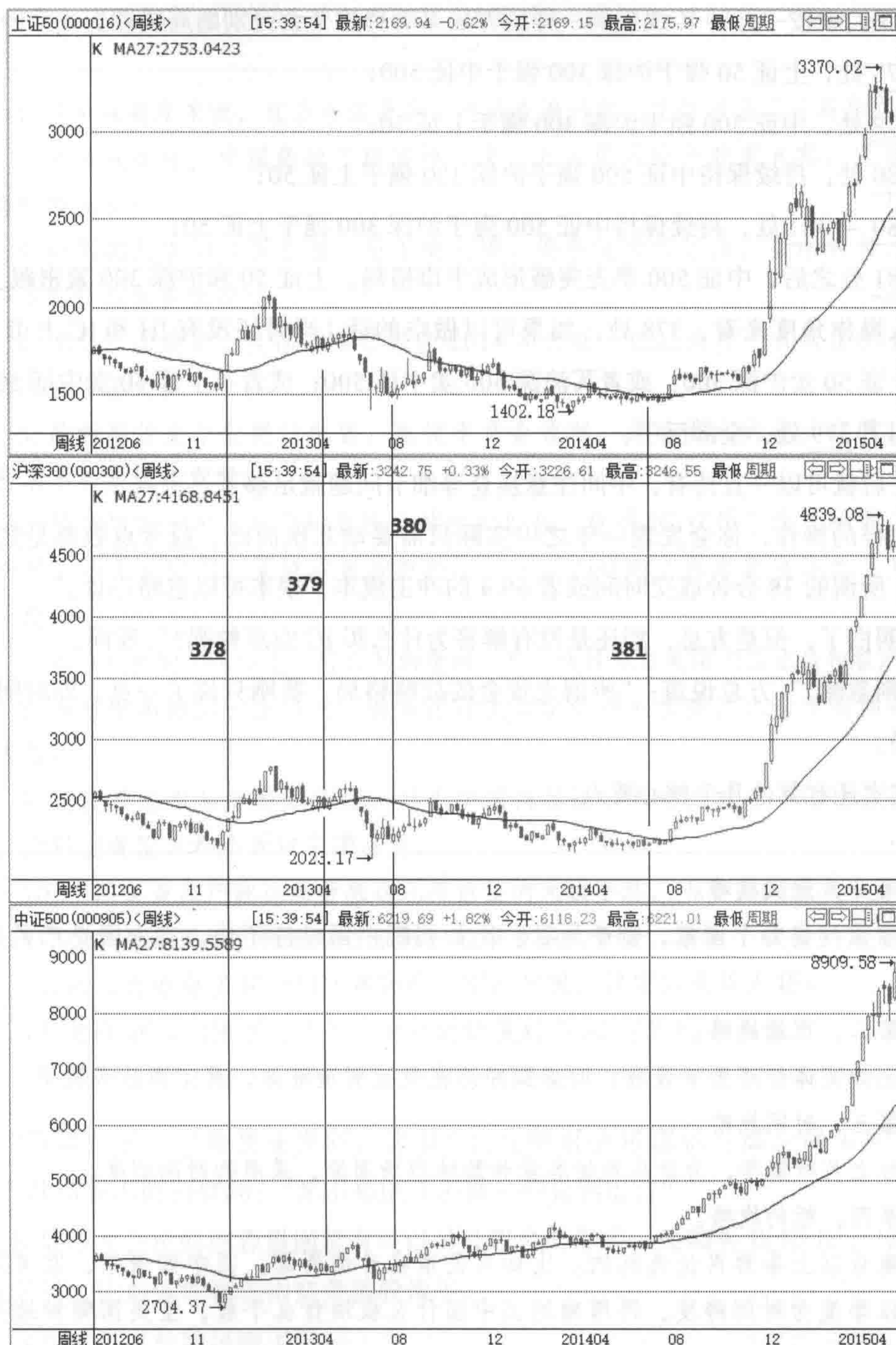


图 2-48

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我们就按一分钟 K 线强弱一样的方法来看待这个大级别的周线图。

378 处，上证 50 强于沪深 300 强于中证 500；

379 处，中证 500 强于沪深 300 强于上证 50；

380 处，持续保持中证 500 强于沪深 300 强于上证 50；

380 ~ 381 处，持续保持中证 500 强于沪深 300 强于上证 50；

381 处之后，中证 500 率先突破形成牛市格局，上证 50 和沪深 300 紧密跟上。

从操作角度来看，378 处，如果可以做空的话（当时还没有 IH 和 IC 上市），可以买上证 50 卖沪深 300；或者买沪深 300 卖中证 500；或者买上证 50 卖中证 500；

到了 379 处，全部反手；

之后就可以一直持有，中间注意换仓等细节问题就足够了。

这样的操作，你会发现一年之中实际只需要动几次而已，盈亏点数都是数以千点计，所谓的 38 分钟成交时间或者 69.4 的冲击成本，根本可以忽略不计。"

"明白了，但是方总，您还是没有解答为什么买 IC 空豆粕呢？"我问。

"别急嘛。"方总说道："所谓大资金的战略格局，我刚只说了一点，即时间跨度的格局。

其实还有其他几个核心要点。

第一，地域战略。

应该投资哪个国家，哪个地区。比如判断中国经济不佳，空中国资产买美国资产。

第二，市场战略。

比如实体经济萧条衰败，而虚拟经济在疯狂制造泡沫，就空商品买股票。

第三，时间战略。

如之前所解释，为适应市场容量和预估市场周期，采用的时间刻度。

第四，标的战略。

集合以上条件再优选标的。比如人民币在升值周期，买中国股票，空美国地产，以季度为时间跨度，再精确到买中国什么板块什么个股，空美国哪种地产标的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合来说，为什么大资金要空豆粕买 IC 呢？

1. 从全球角度来说，经济普遍萧条，产能普遍过剩，应该做空工业品和农产品；

2. 从地域战略，中国保持了较高增长率，且人民币处于升值周期，应该是做多的标的国家；

3. 中国的所有的市场里面，股市最火爆，资金流动性最高，空间最大，如果做多中国首选做多股市；

4. 相对中国股市，美国股市已经在 2014 年大幅上涨，最近一直横盘，上涨空间远没有中国大；

5. 股指期货比个股更好配置，更便于资金管理，并有更大的波动空间，所以买股票不如买股指期货；

6. 股指期货当中，由于新品种升贴水的格局，使得 IC 获得了比其他两个股指期货更大的上涨空间，同样在现货标的上，中证 500 的上涨力量也远大于另外两个指数；

7. 在做空标的的选择上，按之前的逻辑，可以选择做空美国的工业品和农产品；

8. 同时中国的工业品和农产品与国际上的价格相关度高，比操作美国品种更加方便；

9. 人民币汇率相对美元升值，对于中国商品标价利空，对于美国商品标价利多，所以空美国品种不如空中国品种；

10. 中国工业品产能过剩带来这几年价格的大幅下跌，下跌空间没有农产品大；

11. 在农产品里面豆粕流动性最好，能够承载大资金，并且下跌空间没有打开；

12. 所以大资金在 IC 和 IH 都还没上市的时候，就空工业品买 IF；

13. 如今 IC 和 IH 都上市了，所以就切换到买 IC 空豆粕上来了。”

“听明白了，但是我还想问，这 100 亿元的资金难道就直接全部买 IC 空豆粕吗？”我遇到不明白就问：“是不是应该多做一些套利组合？

比如刚才分析的内容里面就有可以另外组合的形式，比如买 IF 空 IH，比如买 IF 空化工品，比如买中国股指空美国股指等。

这样就可以分散风险了吧。

比如我们 100 亿元资金分成 100 份，每一份做一个 1 亿元的组合，最终的结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该更加平稳，收益更稳定，风险更小，对不对？"

"事实上除了做量化投资的大资金，其他一般交易的标的都不会太分散，而是相对集中的。"方总解释道："我理解你的疑惑。但是你仔细想一下就能知道，集中投资的风险未必比分散投资要高。

举个例子。就以IH、IF、IC来构建套利组合。

比如现在IC强于IF强于IH。

理论上可以买IC空IF作为一个组合；买IF空IH作为一个组合，买IC空IH作为一个组合，一共构建三个组合。你如果用3个亿，分别做了三个组合的单子。

买0.5亿元IC，空0.5亿元IF；

买0.5亿元IF，空0.5亿元IH；

买0.5亿元IC，空0.5亿元IH。

统计一下你会发现，事实上你是买了1亿元IC，空了1亿元IH，而IF由于多空对等，完全可以消除掉。

也就是说，你可能构建的是一个复杂的组合体系，但是最终，你的单子可能实质上都是最强的对应最弱的，而由于你没有去全力配置买最强空最弱的组合，而使得你丧失资金效率。"

"原来这里面有这么大学问！"我差异道："乍看IC和豆粕这两个品种毫不相干，但是实际上却是商品和股指两个市场当中最强和最弱的组合，确定性很高！风险并不大！收益很可观！"

"在金融市场，降低风险的方法并不是简单降低仓位，及时止损，而是在关键性、确定性的行情和机会中果断出手，尽快给账户积累盈利，脱离风险区间，这才是王道。"方总说："简而言之，**进攻是最好的防守**。当然，进攻不是盲目的，要把逻辑理清楚。"

"对了，方总，您这么说我想到最近市场的一个现象，就是配资买股票，据说风险很大，但是市场需求很旺盛，"我说，"这属于盲目的进攻？您觉得配资炒股可取吗？是不是发财的捷径？"

"关于这个话题，我其实一直想给你们开个会说说呢。"方总说："不过我最近会比较忙，最近都比较少在办公室，一般每周五的时候会空一点，你把一周的盘面内容、模拟交易情况一次性跟我报告一下，然后有什么问题我们也在那时解决。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配资功过

——挪动时间的超额收益

2015 年 5 月 22 日，星期五，晴转多云

等了好像很久，终于盼到周五了。

我盼周五的原因和一般大家想的不会一样，不是因为明天就可以周末休息，而是终于可以有时间解答我的疑惑了。

这周行情空前的壮观。

上证指数从周初的 4277.9 涨到周末的 4657.6，上涨了 8.1%，上涨点数 348.9 点；IF 周度涨幅 10.08%；IH 周度涨幅 8.6%；IC 周度涨幅 13.54%。

同事上班的时候，多在悄悄看股市的行情。我也禁不住周遭的诱惑，划了 1 万元，买了同事推荐的华侨城 A（000069）。一周下来从 9.3 涨到 10.2，似乎也算是赚了 1000 元，但是听到同事之前买的股票都翻倍了，还是有些着急。

下午方总的安排是，先听我这周对冲套利操作的情况，然后安排大家一起讨论一下配资的话题。

我给方总做了这周套利对冲的小结。

"这个星期五个交易日，波动幅度都不小，我们的套利对冲的效果就很不错。

因为涉及加仓问题，我做的模拟账户在峰值只能加到基础仓位两倍就满仓了，所以实际操作中，模拟单并不能完全按照设想的方式去做，这里还是主要分析应该怎么做。

5 月 18 日（图 2-49 和图 2-50）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

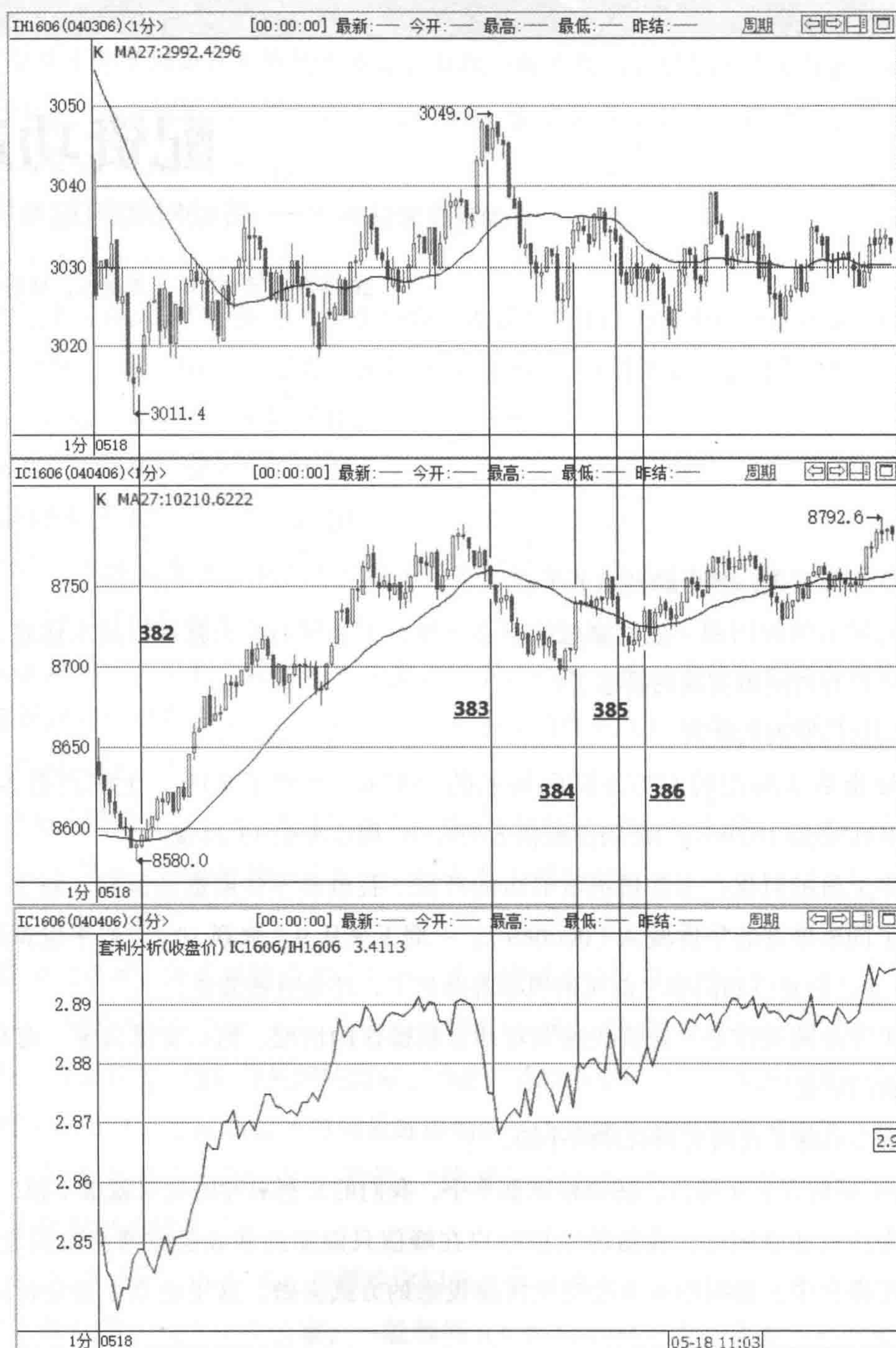


图 2-49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

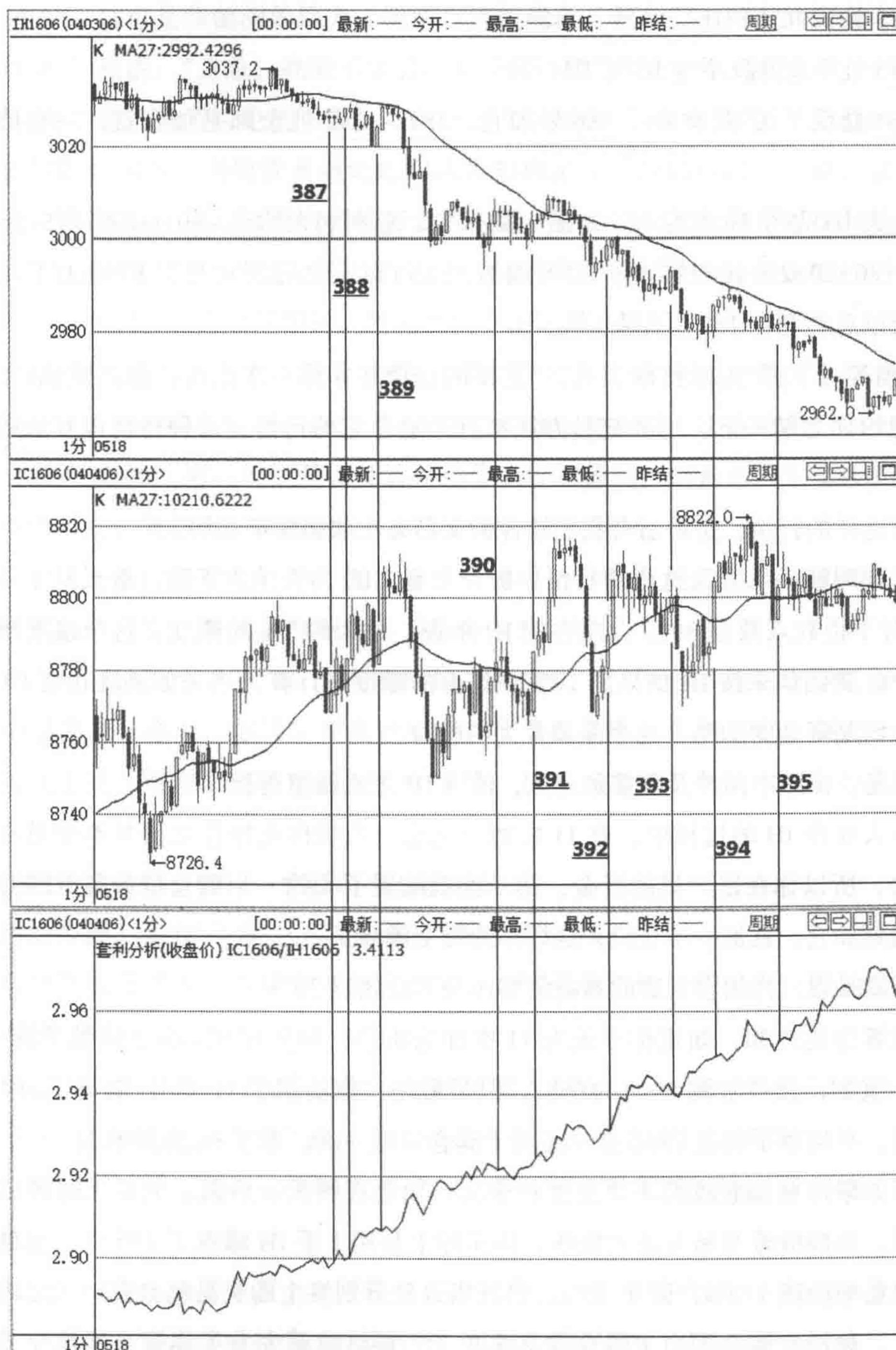


图 2-50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

382 处买 IC 空 IH；

383 处平仓并反手空 IC 买 IH；

384 处反手买 IC 空 IH，386 处加仓，387 ~ 395 处全部是加仓点，一直持有到收盘。

全天 IH 先亏 30 点左右，之后一路做空，总利润大约是 –30+60+60+55+55+55+30+30+30+20+20+10=395 点；IC 开盘盈利 150 点，之后其实是在 8780 上下反复做多，所以总利润在 150 点左右。”

“稍等一下，”方总打断了我，“这样的行情并非第一次出现，你之前也经历过。我还想给你总结一下。每种交易方法都有最适合它的行情，每种行情也有最适合它的交易方法。

而这样的行情，是最适合我们这样的交易方法取得超额利润。

仔细回顾一下今天这样的行情，拆开来看，IH 当天单边下跌，全天跌了 60 点，60 点对于指数点数是 3000 点左右的 IH 来说，是大约 2% 的幅度，这个幅度当然已经不小，我们如果按 IH 如果是 10% 保证金的额度来计算，当天如果满仓空 IH 的收益率大约是资金的 20%，这个是非常大的收益。

但是，由于中间涉及很多加仓点，使得 IH 怎么做值得玩味。

今天在空 IH 的过程中，有 11 次加仓机会。当然你在操作之前并不知道有这么多机会，所以你在账户里的资金，第一次就配置了大约一半的仓位参与 IH 的操作，如果遇到加仓，就加一半仓位，这样你的资金就满了。

也就是说，你加仓之后的收益仍然还是不会超过 20%。

就算你是先知，知道你今天有 11 次加仓机会，你先用 9% 的仓位做了第一单，之后一直加，最终加到 99% 的仓位，但是最终，你动用了 11 手 IH 取得了总共 395 点收益，平均每手收益是 36 点，还低于满仓只做一次，拿了 60 点的收益。

而如果这些加仓点都不是发生在今天，而是在明天、后天、大后天这样依次出现的话，你顺应着交易方法去操作，你实际上是用 1 手 IH 赚取了 395 点，也就是你的总收益率应该 132%，而非 20%，只可惜这些分别发生的交易机会在一天之内同时发生了，你没有资金同时去操作这么多单子。最终你就失去了你资金所能交易以外的机会。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，这也是我郁闷的地方，明明行情很确定，我却没有额外的资金来获得这样的利润。”我说：“方总，我能不能通过配资获得额外资金，从而解决这个问题？”

“这是个值得思考讨论的话题，今天一会儿会谈到。”方总笑道。“配资的本质就是借钱炒股炒期货，当投资者遇到他们认为的确定性很高的行情，注意，这里说的是‘他们认为的’，但是又没有额外资金的时候，他们会认为配资是解决问题的一个方法。”方总继续道：“不过是不是真的这么简单呢？这种做法会引发哪些更大的风险呢？一会儿我会跟大家仔细说。我现在就不跟你展开说了。”

方总继续说道：“刚才我们看了 IH，现在看 IC。IC 今天的走势也比较奇特，先涨了 2% 之后，就横盘整理，围绕 8780 这个中轴反复穿越，这就给我们加仓提供了条件。最终 IC 除了第一笔交易以外其他基本上没有盈利，但是由于它发生交易的点都在均线附近，最终虽然走势混乱，但是并没有发生亏损。

我们今天做的是套利对冲，但是如果把这两个行情分开来看，IH 这样的单边下跌是最好做的行情，IC 这样宽幅盘整是最难做的行情。

我之前让你思考 IH 和 IC 套利对冲的交易方式，仅仅是停留在怎样完善买卖点判断的层次上，今后，如果你要或者你能在交易这条路上走得更宽、更远，仅仅在这个层次上是不够的，需要透过现象看本质，从市场本源上找出你交易盈利的核心所在。

也就是你凭什么赚钱，你赚的又是谁的钱。

比如今天，在 IH 下跌中不断加仓，赚的是谁的钱？

你要做的是进入一般投资者的思维中，去感受和了解他们遇到这样的行情是怎么思考问题的。

你要明白，下跌过程中，如果一开始所有人都做空了，或者多头都砍仓了，市场是没有下跌动力的，没有下跌动力，就跌不动。就是见底，就要涨了。

所以要能持续下跌，必须要有持续的砍仓，要有持续的砍仓，就要有人不断抄底做多。

从我们交易的角度来看，在下跌过程中完全没有做多的理由，但是别人呢？

想想哪些人会做多或持有 IH 多单吧，可以头脑风暴一下。

- 长线多单者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 短线多单被套者
- 看着 IC 和 IF 强势，认为 IH 会补涨者
- 认为 IH 下跌空间不大者
- 认为 IH 即使是下跌趋势，也随时会反弹者
- 认为 IH 即使是下跌趋势，也随时会见底者
- 以回归思路为主的空 IC 和 IF，买 IH 的套利者
- 买近月 IH，空远月 IH 的跨期套利者
- 买 IH，抛出现货股票者
- 为配置大盘股而阶段性结构式买入 IH 者
- IH 空头获利较多，平仓者
- 其他各种原因持有或买入 IH 者

把这些原因代入 386 ~ 395 这些行情中，就可以设身处地地了解他们的想法。

你看我们在 IH 上所有的做空点，基本上都是小波段反弹的高点，或者是大阳线，或者是下跌之后的剧烈回抽……总而言之都是最像是要涨的形态和点位。

但是因为这些点位和结构都发生在大的下跌结构之中，所以他们失败的概率比较大，而且反而提供了我们套利对冲最好的做空点位。

他们每一次企图抄底、抢反弹、解套的过程，都给我们提供了更优惠的价格筹码。

所以这个是 IH 的空单，你理解了吧？”

“理解了。”我点头道。

“哦？这么快就理解了？”方总意外笑道：“那就请你用类似的思路讲讲 IC 吧？”

“好的，我刚才就在思考 IC 的问题了。”我尝试说道：“ IC 今天比 IH 强。为什么强，不得而知，应该也有原因，但是应该不是今天讨论的范畴。

我的理解是，IC 今天本来是要大涨的，但是由于 IH 不给力，所以 IC 的多头阵营产生了分歧，多空双方都有其道理，我也不妨头脑风暴一下。

IC 多头的种类：

- 长线做多者
- 开盘做多的有一定盈利的多单持有者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 基于 IC 强势，不断在低位接单者
- 短线做空平仓者
- 寻求期货贴水，修复到现货水平者
- 买 IC 近期卖出远期的套利者
- 买 IC 用于配置中小板股票的机构或大户
- 其他原因做多者

IC 空头的种类：

- 长线做空者
- 因看到 IH 大跌而认为 IC 会补跌者
- 获利多头平仓者
- 持有中小盘股票现货的机构或大户
- 卖出 IC 近期买入远期的套利者
- 其他原因做空者

在这个过程中，主要矛盾点在于 IC 大势强劲，但是短期 IH 跌得比较厉害，一多一空两大因素钳制着 IC 的走势，在当天产生了微妙的平衡。

我们在操作中永远的宗旨都是买就买最强的，卖就卖最弱的。

当天走势 IH 弱得很明显，所以在 IH 上一直配置空单，而在 IC 上择机进场多单。

这就使得我们在 IC 上的操作，既不是追涨摸高型的，也不是抄底接盘型的，而是在下跌收回来的时候买进，也就是均线附近买进，总体风险是大大降低了。

IC 这天博弈的主要战场是在震荡突破小波段的最高点或者跌破小波段的最低点处，所以我们在 IC 上的操作并没有跟随或者抵抗市场主要力量，而是起到保护的作用，因此不具备什么大幅盈利的条件。”

“很好！学得很快！”方总夸奖道：“之后多用这样的思维考虑问题，行情就会越来越简单，前提是你的思路要很清楚，否则反而容易乱。”

“行，一下子说多了，你尽快把余下几天过一下吧。”方总说。

“好的，我抓紧时间。”我说：“5 月 19 日（图 2-51 和图 2-52）：

396 处买 IH 空 IC；

397 处平仓反手空 IH 买 IC，398 平仓；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

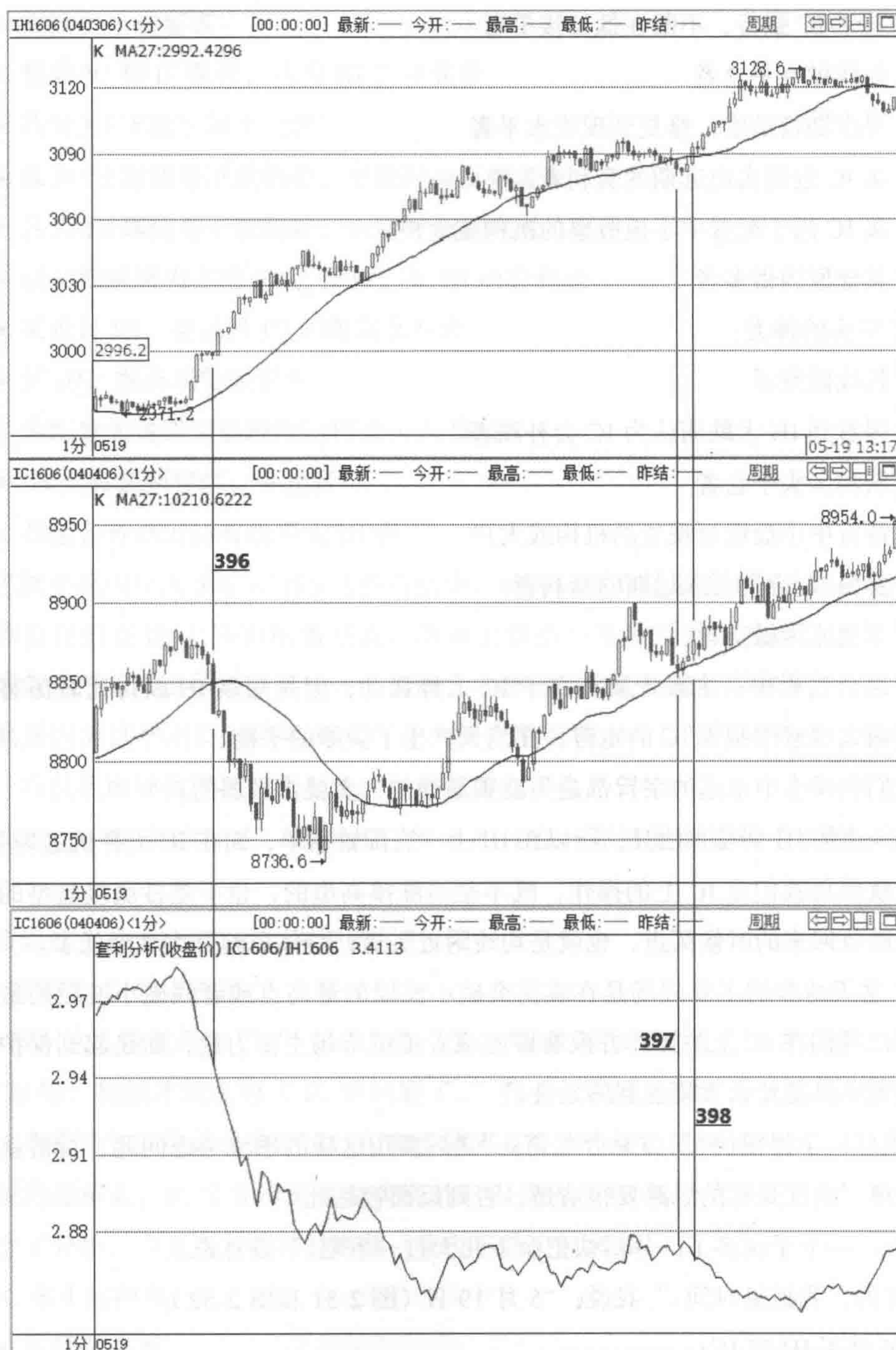


图 2-51

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

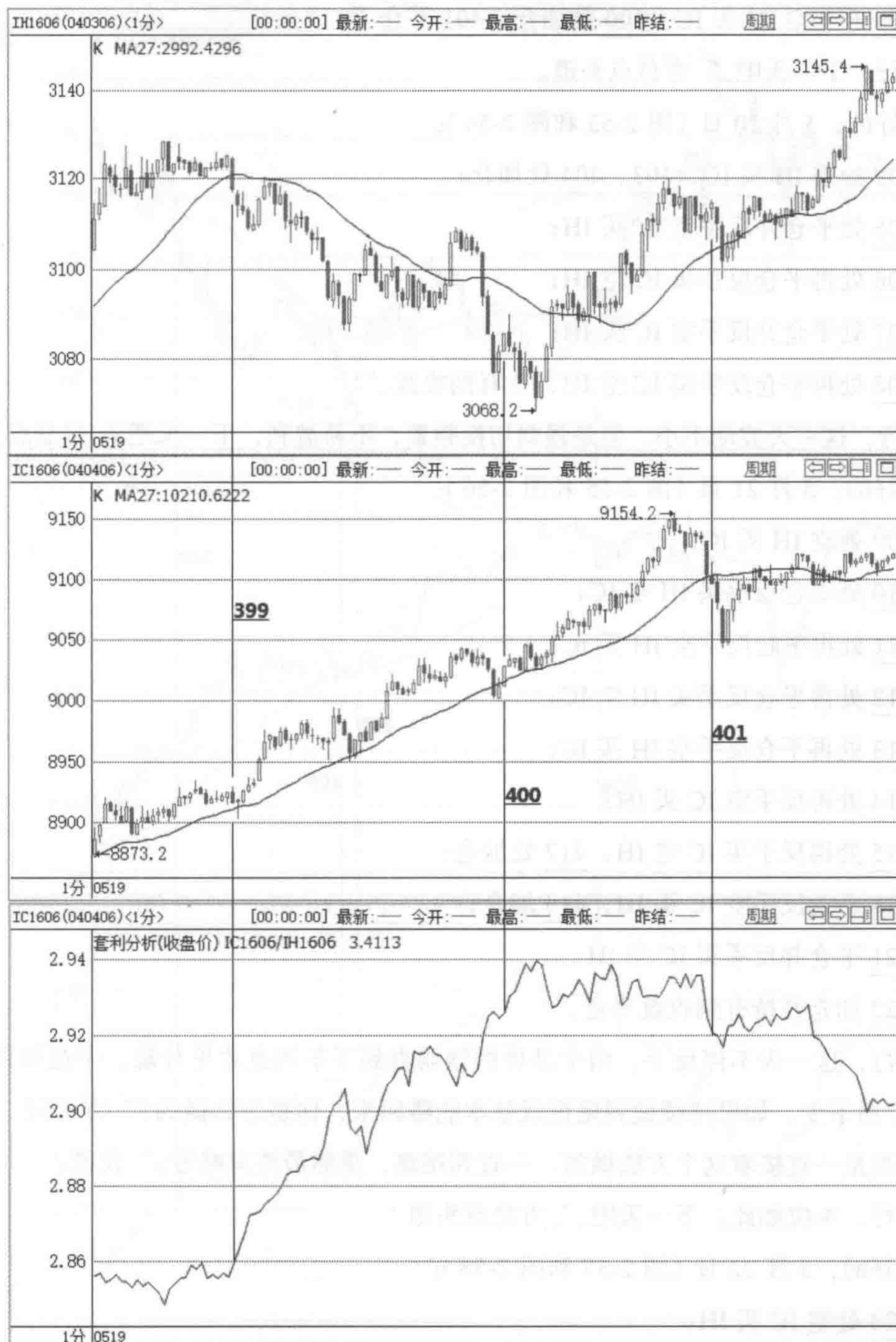


图 2-52

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

399 开仓空 IH 买 IC，400 处加仓，401 平仓。”

“行，下一天吧。”方总点头道。

“好的，5 月 20 日（图 2-53 和图 2-54）：

402 处空 IH 买 IC，403、404 处加仓；

405 处平仓并反手空 IC 买 IH；

406 处再平仓反手买 IC 空 IH；

407 处平仓并反手空 IC 买 IH；

408 处再平仓反手买 IC 空 IH，持有到收盘。”

“行，这一天波动不小，但是强弱切换频繁，不易盈利，下一天吧。”方总点头道。

“好的，5 月 21 日（图 2-55 和图 2-56）：

409 处空 IH 买 IC；

410 处平仓反手买 IH 空 IC；

411 处再平仓反手空 IH 买 IC；

412 处再平仓反手买 IH 空 IC；

413 处再平仓反手空 IH 买 IC；

414 处再反手空 IC 买 IH；

415 处再反手买 IC 空 IH，417 处加仓；

418 平仓反手空 IC 买 IH，419 加仓；

421 平仓并反手买 IC 空 IH；

422 加仓并持有到收盘平仓。”

“行，这一天不停反手，两个品种的强弱直到下午尾盘才见分晓，中途如果停下就会亏损不少，如果持续做到尾盘就基本能赚回来，你是怎么做的？”方总问。

“我是一直按着这个方法做的，一直到尾盘，果然最终只略亏。”我说。

“行，本应如此。下一天吧。”方总点头道。

“好的，5 月 22 日（图 2-57 和图 2-58）：

423 处空 IC 买 IH；

425 处平仓并反手买 IC 空 IH；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2-53

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

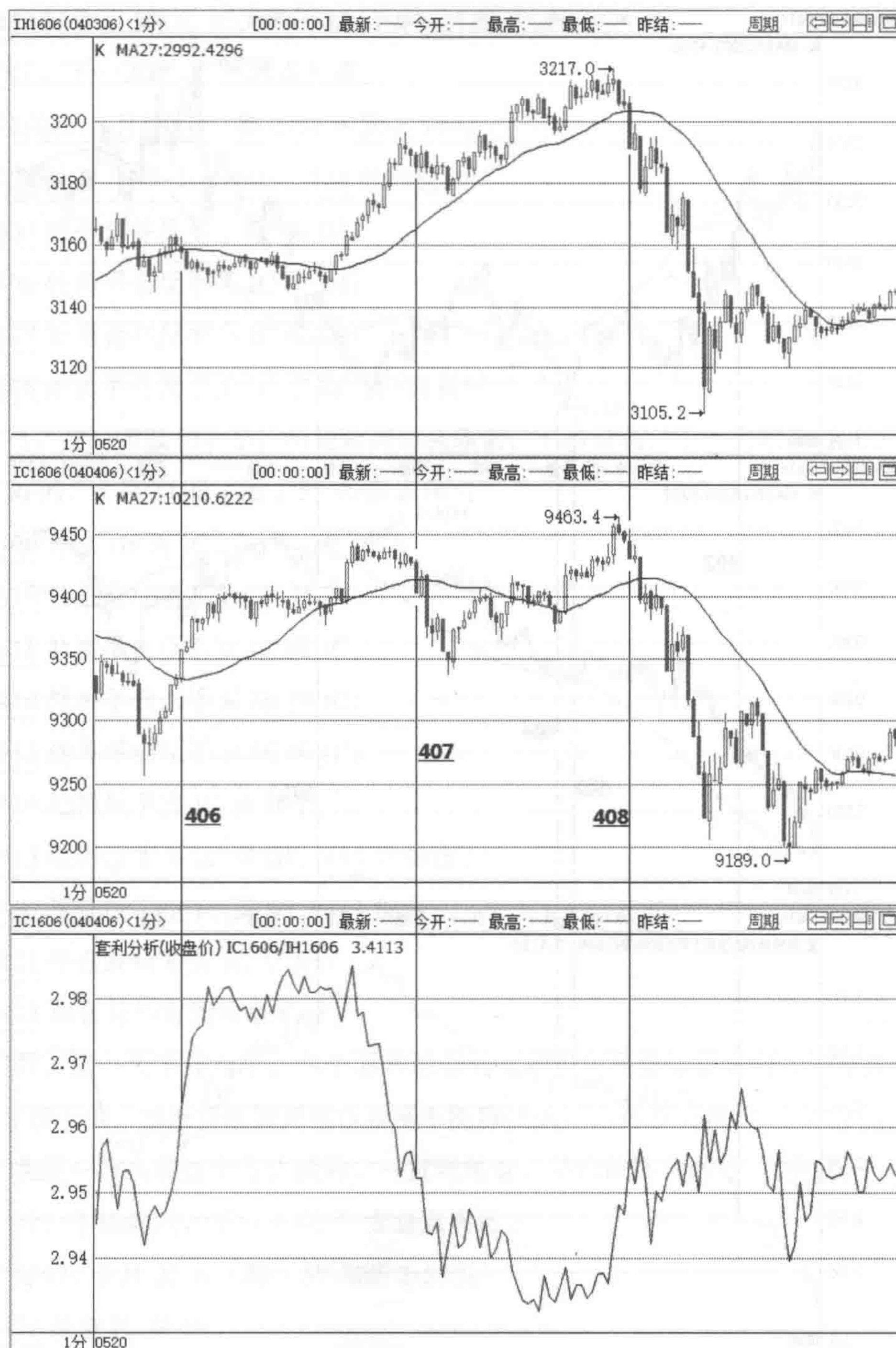


图 2-54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

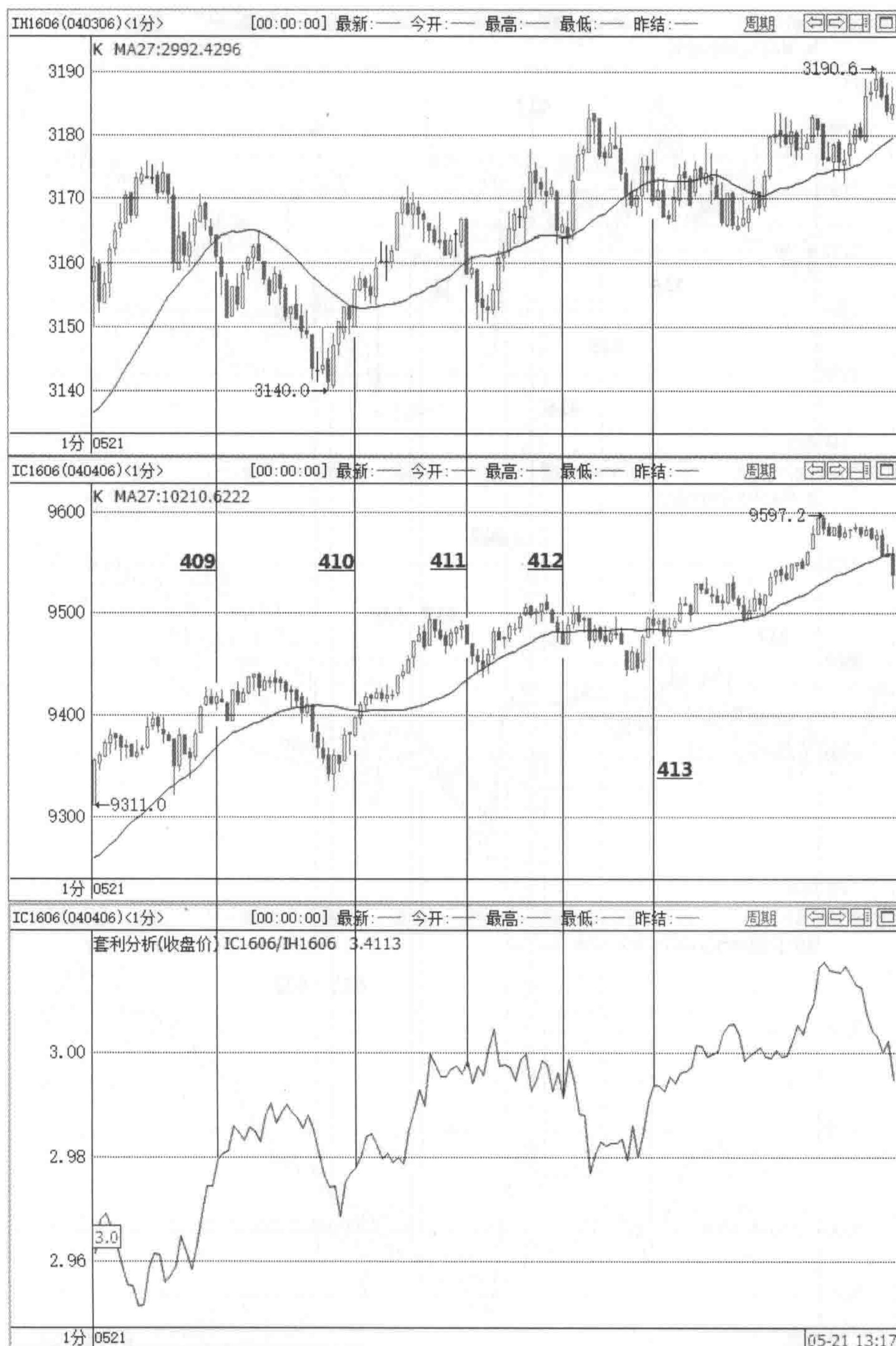


图 2-55

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

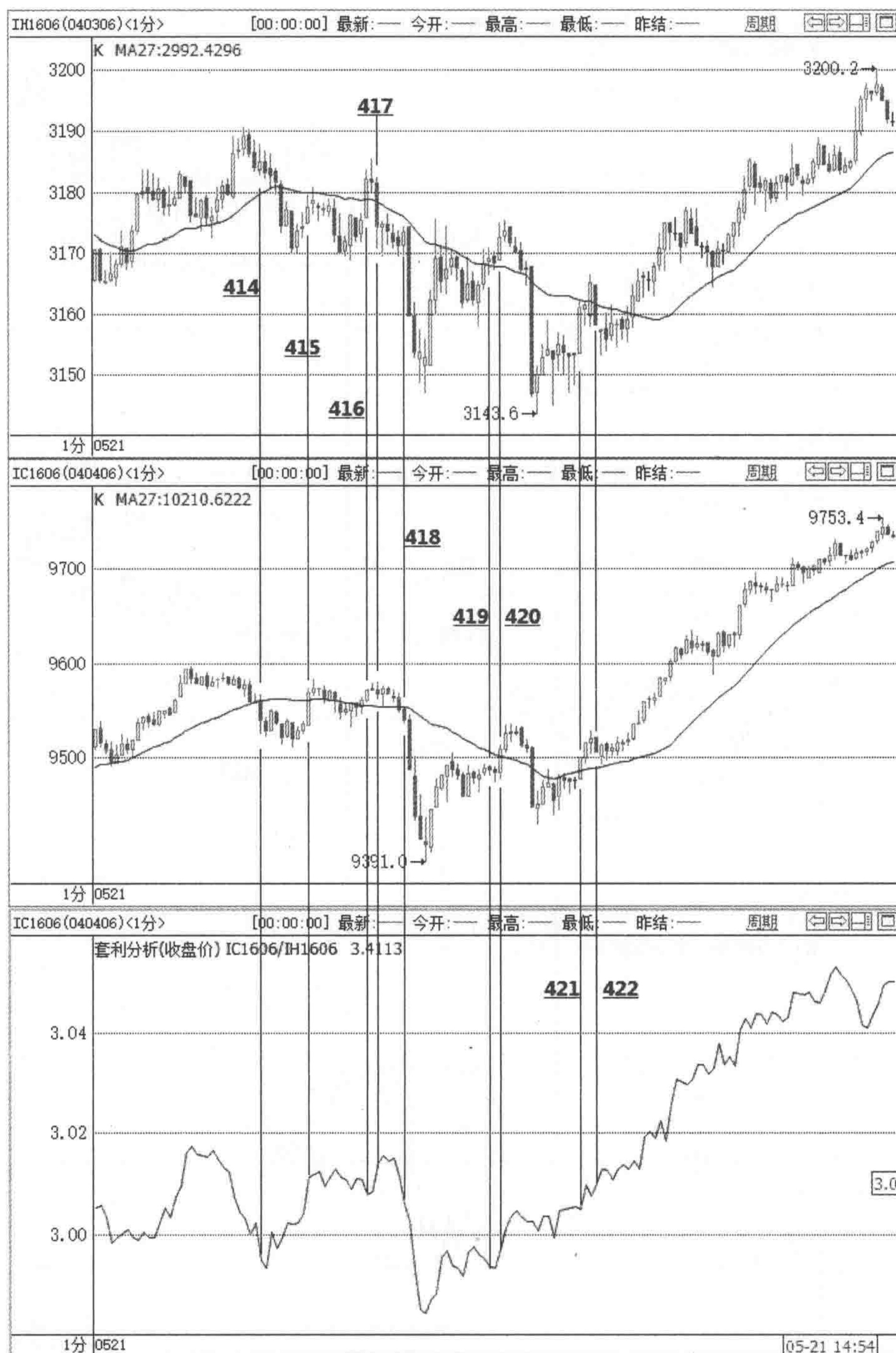


图 2-56

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

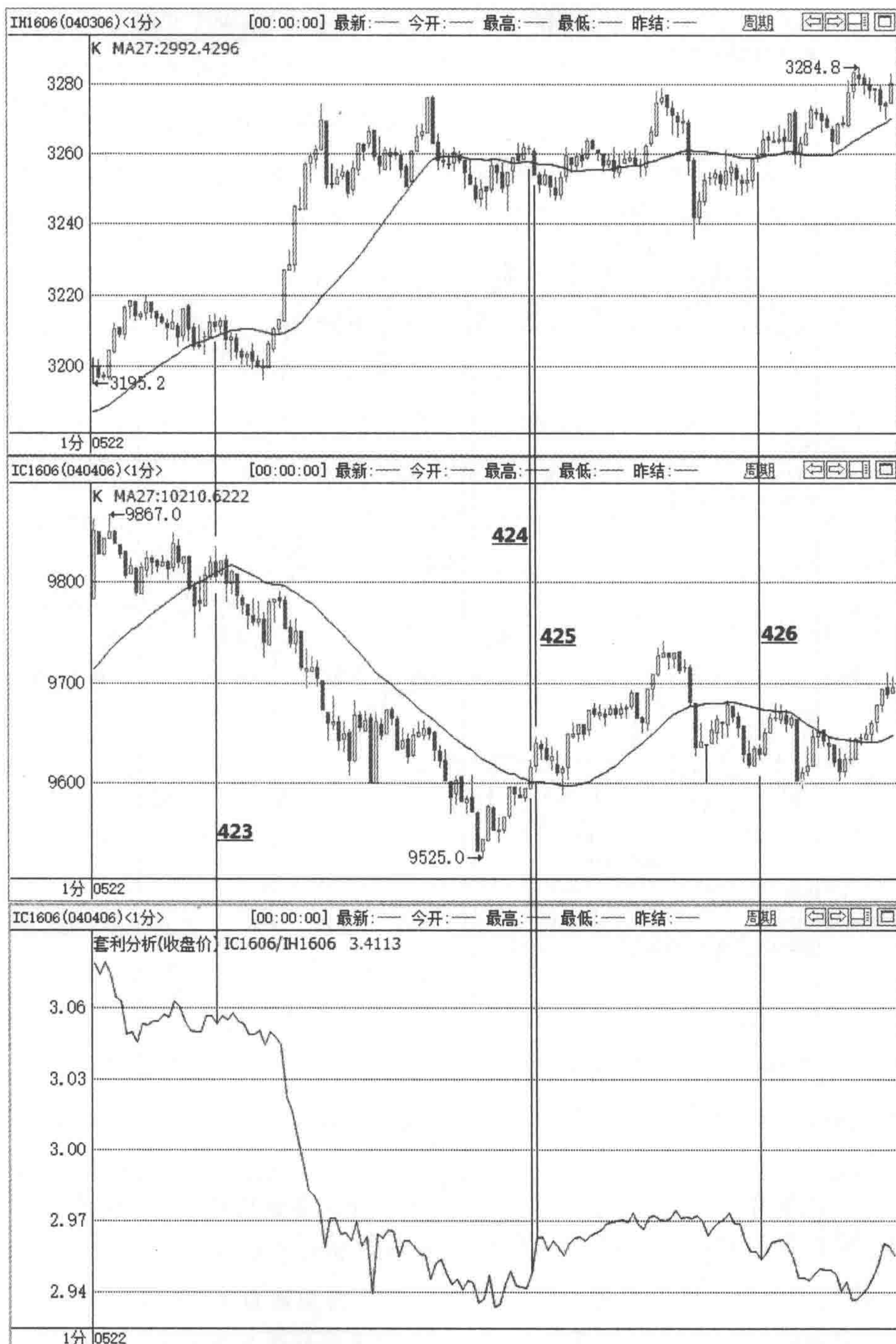


图 2-57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

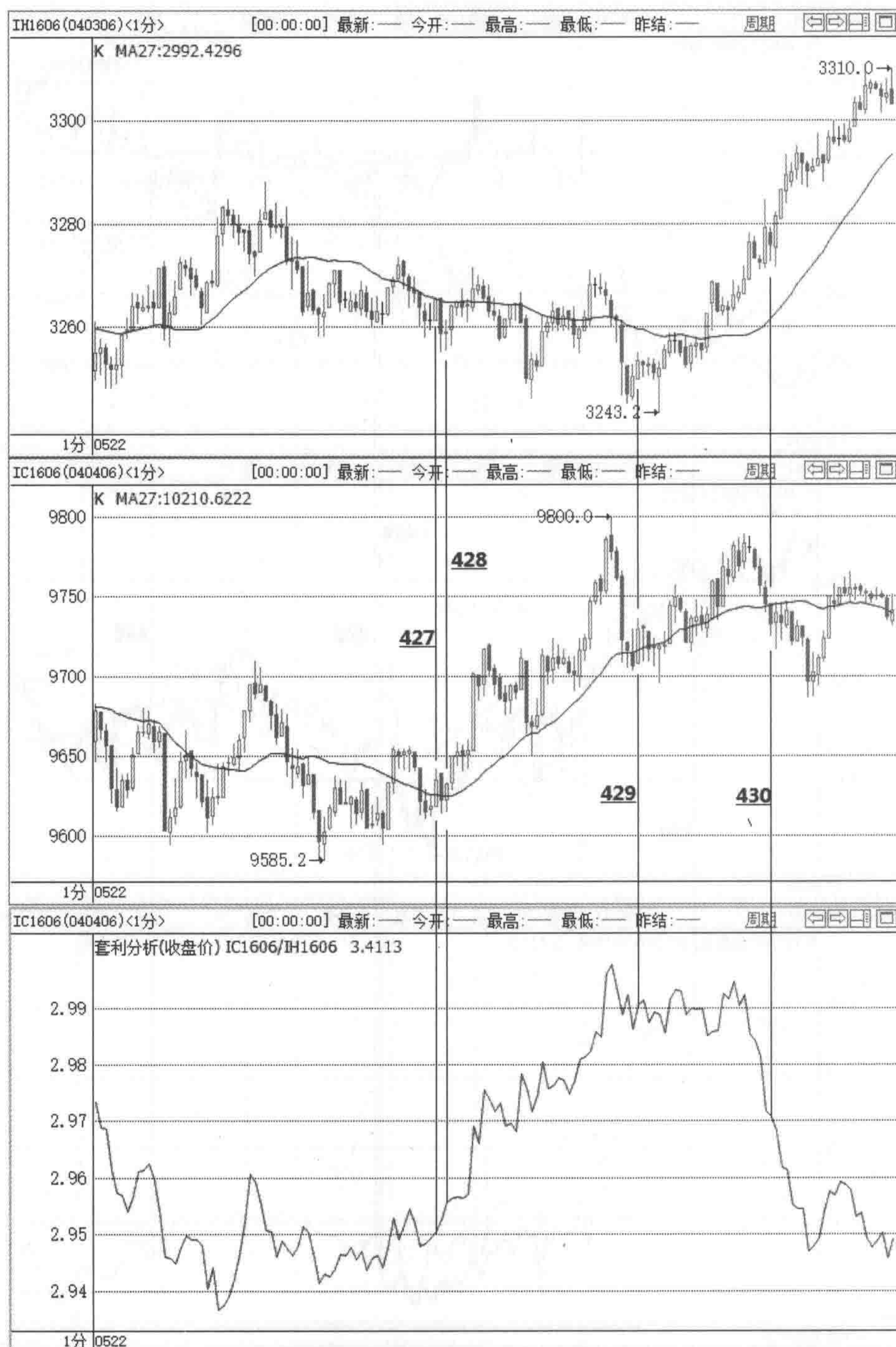


图 2-58

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

426 处平仓并反手买 IH 空 IC；

427 处平仓并反手买 IC 空 IH，428 处加仓，429 加仓；

430 平仓并买 IH 空 IC 持有到收盘。"

"行，做统计了没有，交易信号和模拟结果相差多少比例?"方总问。

我惭愧道："我已经尽力做到完全执行信号了，但是中间还是出现了几次误差，最后一周下来跟信号的收益差距达到了 13%。"

"嗯，那只好再练练，等你误差小于 5%，我再给你实盘操作。"方总道。

"明白，我一定继续努力。"我说。

"好，把相关的人员都叫来会议室吧，我们来讨论一下配资这个热点话题。"方总说。

我把我们编辑部还有业务营销部的同事都叫到会议室。

方总说："今天请大家过来，是因为近期配资成为市场上的热点话题，经营配资类的公司甚至已经基本形成一个新兴行业链条。那么配资到底是怎样的运作模式?为什么会这么火?对投资者有哪些好处或风险呢?我们今天就来讨论一下，首先由我做个简单的介绍。

关于配资的信息社会上很多，我就提示几个主要的点，如果大家有不明白的地方，随时可以打断我。

☆配资是什么?

简单来说配资的本质就是借钱炒股票（或期货等）。因为是借钱，所以有借入方和借出方，要炒股票的是借入方，所以我们就简单命名为操盘方和资金方。配资行为与一般借钱行为的不同之处在于，投资股票是有风险的，操盘方有可能借钱炒股票炒亏了无法归还，所以资金方只有在其认为借出之后，确保其本金和收益安全的情况下，才愿意借出。

那么如何才能保证炒股票（或期货等）这样有风险的活动，不会对资金方带来无法追偿的风险?于是产生了这样一种合作形式，操盘方确定需要用于炒股（或期货等）的额度，自己准备该额度的 20% ~ 30% 资金，资金方准备剩余的 70% ~ 80% 资金，并以资金方的名义开好证券期货交易账户，将双方资金一并存入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双方约定，该证券账户归属于资金方，操作权归属于操盘方，资金方向操盘方收取一定固定收益，不承担交易风险；操盘方支付一定固定收益，享有除此以外账户所有盈利的收益权，同时如果账户出现亏损，由操盘方承担全部风险。账户的操作与资金状况双方均有权了解，如果账户亏损到操盘方自有资金基本亏完，则资金方有权利对账户进行强行平仓，进行账户清算。

☆配资为什么会发展起来?

存在即合理。配资其实不是新鲜的词，十几年前就有，只是最近一两年盛行起来。这里的配资完整的说法是场外配资，即非证券公司融资融券业务范畴，盛行原因主要有：

牛市行情激发了投资者对于高收益的渴望；

漫天飞舞的小道消息，内幕传闻使得投资者对于高收益的确定度增加；

证券公司的融资融券业务给投资者做了很好的杠杆交易启蒙教育；

证券公司的融资融券业务手续复杂，杠杆率低，流动性差，不能完全满足投资者的需求。

软件系统技术，尤其是分账户系统，以及全自动风控系统，使得配资规模化、标准化进程成为可能。

社会发展的互联网金融浪潮，使得配资成为符合互联网金融最热门的行业之一，备受风投资本青睐。

☆中国配资行业现有规模如何?

由于配资行业形式多样，且暂时处于无监管状态，没有准确官方数据，不过2015年4月25日从由科技金融时报、中国投资精英会、中国金融理财学会主办的一场中国配资行业大会上的统计数据来说，截至2014年年底，我国已有配资公司上万家，从业人员逾8万人，向证券期货配资的资金超过了1000亿元，同时估计2015年年中，也就是现在，国内的配资资金将超过2000亿元，从业人员有望达到12万人。

从这个数据上看，场外配资的体量跟整个A股市场比起来，还是凤毛麟角而已。今天5月22日的数据是，A股市值刚刚突破50万亿大关。场外配资有线下配资和线上配资两个分支，线下场外配资，主要用户是高净值客户，主要是100万~1000万甚至更高的客户。线上互联网平台的用户多数是资本实力单薄的中小散户，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数量众多但是个体体量都比较小。

☆配资行业的收益和风险范围怎样?

资金方显性收益：资金利息收入（年化 18% 平均收益 -8% 平均资金成本 = 大约 10% 资金利息收益）、手续费收入（少量，因证券 T+1 交易机制缘故）。

资金方显性成本及风险：运营成本、软件硬件成本（主要是分账户系统）、资金闲置成本等，账户亏损风险很小。

操盘方收益：账户交易收入，按上半年户均 50% 的收益计算，操盘方按 1∶3 进行配置，扣除 6.75% 的资金利息，剩下 43.25% 收益，由于资金放大 3 倍，所以相对本金而言，其平均收益应该在 130% 左右，由于风控条款等限制，平均收益会低于这个数字。

操盘方风险：如果股票出现大幅下跌，会损失全部本金。

由于配资行业链接着资金和交易两个重要环节，所以在很多大型配资公司里面，还有更深一层的内容。

资金方隐形收益

资金信用额度的超额收益：运用分账户系统使得每个子账户都可以使用其申请的资金额度，但是在总账户上却不需要准备全额的资金，因为操盘者众多，有的仓位重有的轻，通过节省这部分资金额度降低资金成本。

大数据收益：分账户系统可以集结所有用户的实时交易数据，具备一定数据挖掘能力的配资公司能够分析交易用户群体交易习惯而实现运用其自有资金优化正向跟单、反向跟单等一系列交易模式。

以上来看，资金方收益很高，是个很好的商业模式，但是这其中也隐藏着小概率发生的巨大风险。

资金方隐形风险

政策法律风险：配资属于未被正名的行业，虽然迄今为止监管对于配资行业的态度是暧昧的，不代表承认其合法性。从个人与个人的借款或委托操作来说，可以说得通。但是现在的配资公司大张旗鼓地给未经过证券期货交易认证的投资者开设虚拟账户，这点从证券期货法律法规上说，开户实名制和投资者适当性制度都是不符合的，同时配资公司并非证监会授权可以开展证券期货交易的机构，有超经营范围或者非法经营证券期货业务的嫌疑，这些都是悬在配资公司头顶的利剑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融危机风险：在配资账户里，操盘者的资金只占20%～30%，这意味着如果投资者满仓买一只股票，如果连续2个以上跌停板不开板，配资公司就面临穿仓的风险。虽然这样的概率并不大，但是如果整个市场出现了金融危机、流动性障碍，出现个股大面积连续跌停，甚至停牌暴跌，凭风控软件是无法恰到好处地把风险控制在操盘者自有资金范围的。

简单概括，这个行业利润不低，但是风险也不小。我们做投资的都知道，风险和收益是对等的，无论是经营金融业务的机构，还是普通投资者。

☆谁适合去配资？

不带任何感情色彩来说，配资且不论它是阳光行业还是灰色行业，核心是给操盘者提供一个杠杆工具。这个工具充满专业性，即可以扩大收益，也可以加速死亡。所以要慎重。以下是一些建议。

这些用户不建议配资操作：没做过股票（期货）的；没有风险承受能力的；资产量太少的；抱着赌一把心态的；在股票（或期货）上还不能稳定盈利的。

简单来说，杠杆是个放大器，如果你能稳定盈利，这个放大器可以帮你扩大盈利，但是如果你的交易状态是稳定亏损或者不稳定盈利，高杠杆都会随意把你的资金打完。

所以，谁适合配资：有长期稳定盈利能力同时低回撤的；有确切把握能捕捉某个大行情但是资金不足的；为解决交易时空重叠而临时需求的，等等。这些都是专业选手做的事情，按现有配资市场上的用户，99%用户不具备这样的特征，所以虽然最近股市行情好，配资赚的多，但是长期并不看好他们能够把利润守住。

这里补充一下交易时间重叠的问题。我刚还跟瑶瑶说，一天当中，行情比较好的时候，出现了连续多个同方向交易信号，我不称这些为加仓信号，而是把它们理解成本来在不同时空中独立存在，最终结合起来能够取得正期望收益的交易机会样本，只是这些样本在一天之中依次出现了，而本身的资金并没有准备这么大的量。瑶瑶认为，这个时候就可以通过配资申请资金让系统可以完整地交易当天出现的各种交易机会，从而从统计数据回报上得到符合盈利预期的交易结果。

举例来说，账户资金本来有10万元，平时只交易1手IH，今天IH买开之后，市场又发出了区别于第一个买进信号之后的第二个买进信号，随后第三个、第四个，一直到第10个。这个时候如果只交易1手IH是对交易机会的浪费；如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果用自有资金 10 万元配资 90 万元，就有了 100 万元资金，这当中每个 10 万元分别按照 10 个信号分别开仓平仓。这样就能完整跟随这样的交易机会。当然，这个是短期行为，平时不触发加仓信号的时候，还是只能用 10 万元进行交易。

那么瑶瑶的这种思路有没道理呢？我这里要提醒大家，每一个参与配资的操盘者都认为自己正在把握着一波‘确定性很强’的赚钱机会，暴富效应会让他们弱化其背后的风险，我们作为专业财经媒体，对这一点是需要重视的。

好，主要内容就这些，大家看看有什么问题。”

“我就问一下，我们如果配资去炒股，有赚钱的可能吗？”我不好意思地问道。

“赚钱的可能怎么会没有呢？”方总笑道：“赚钱和亏钱都有可能，这个市场本就是风险与收益并存的市场，当你通过配资放大收益的同时，伴随你的风险也被同步放大了。如果你真想走配资的道路，就一定要对每一笔交易都做到完整客观的风险评估，对于经验不足却急于一夕暴富的投资者而言，配资只是加速死亡的追魂令而已。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暴跌真相

——自我循环的生态体系

2015 年 5 月 29 日，星期五，小雨转中雨

这周终于又到了周五，又是惊心动魄的一周。到底股市还能继续上涨呢，还是在顶部已经不远了呢？

还是先跟方总汇报一下交易情况吧。

“本周股市先创出新高，之后在 5 月 28 日出现了大幅下跌，从我们的套利对冲上看，跟股市的直接涨跌关系不大，我们仍然是依赖多次交易之后的盈利累积利润。

5 月 25 日（图 3-1 和图 3-2）：

431 处买 IC 空 IH；

之后 432 ~ 445 处连续出现了 14 次加仓机会，直到 446 处平仓并反手买 IH 空 IC；

之后 447 ~ 451 处又出现 5 次连续加仓机会，直到 452 处平仓并反手买 IC 空 IH；

最终应在 453 处平仓。

如果按上周说的方式配资来操作，今天的行情足以让整个资金翻倍。

5 月 26 日（图 3-3 和图 3-4）：

454 处买 IC 空 IH；

455 处平仓并反手买 IH 空 IC；

456 处再反手买 IC 空 IH；

457 处再反手买 IH 空 IC，458 处平仓；

459 处买 IC 空 IH，460 处平仓并反手空 IC 买 IH；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

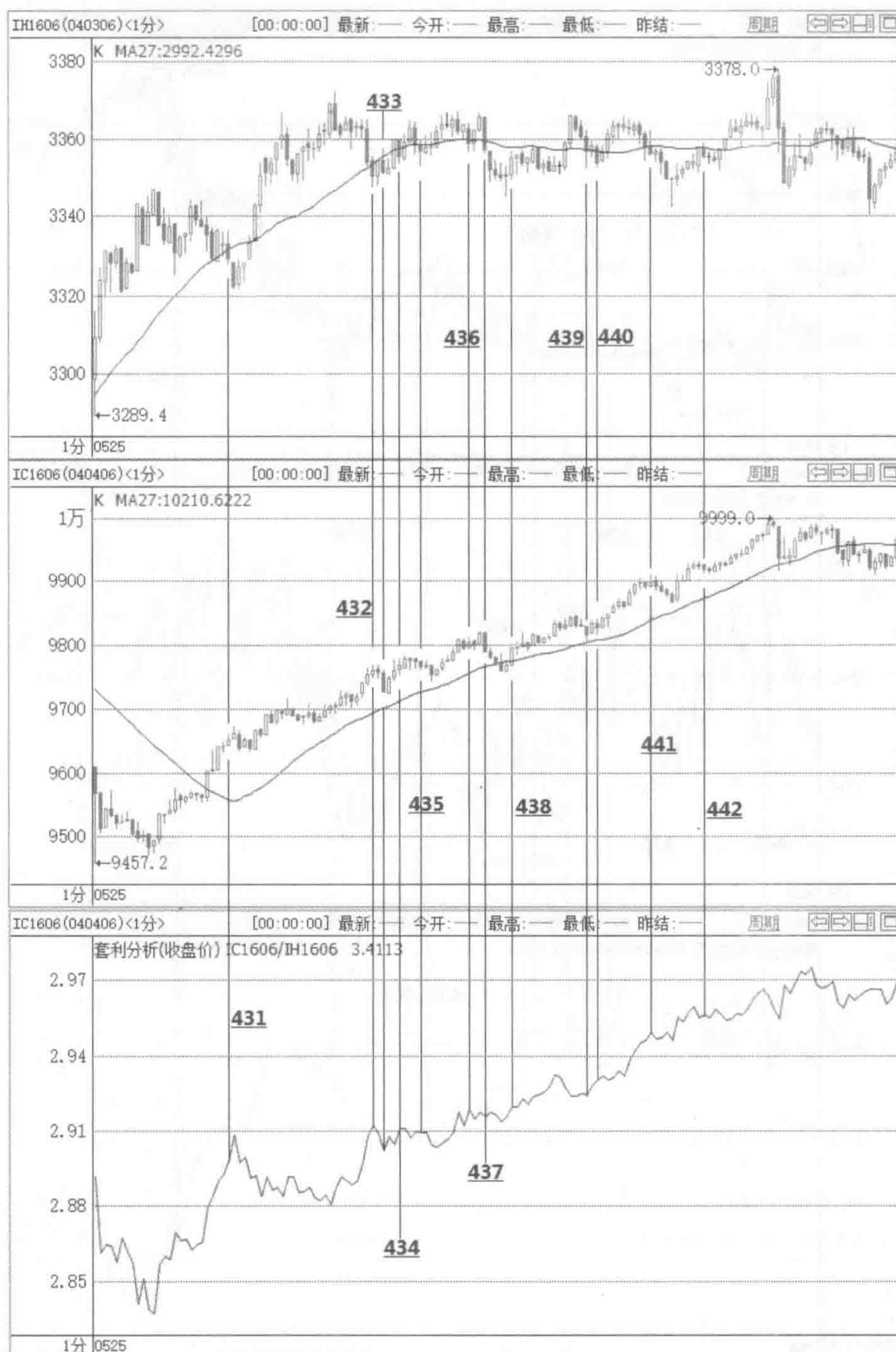


图 3-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

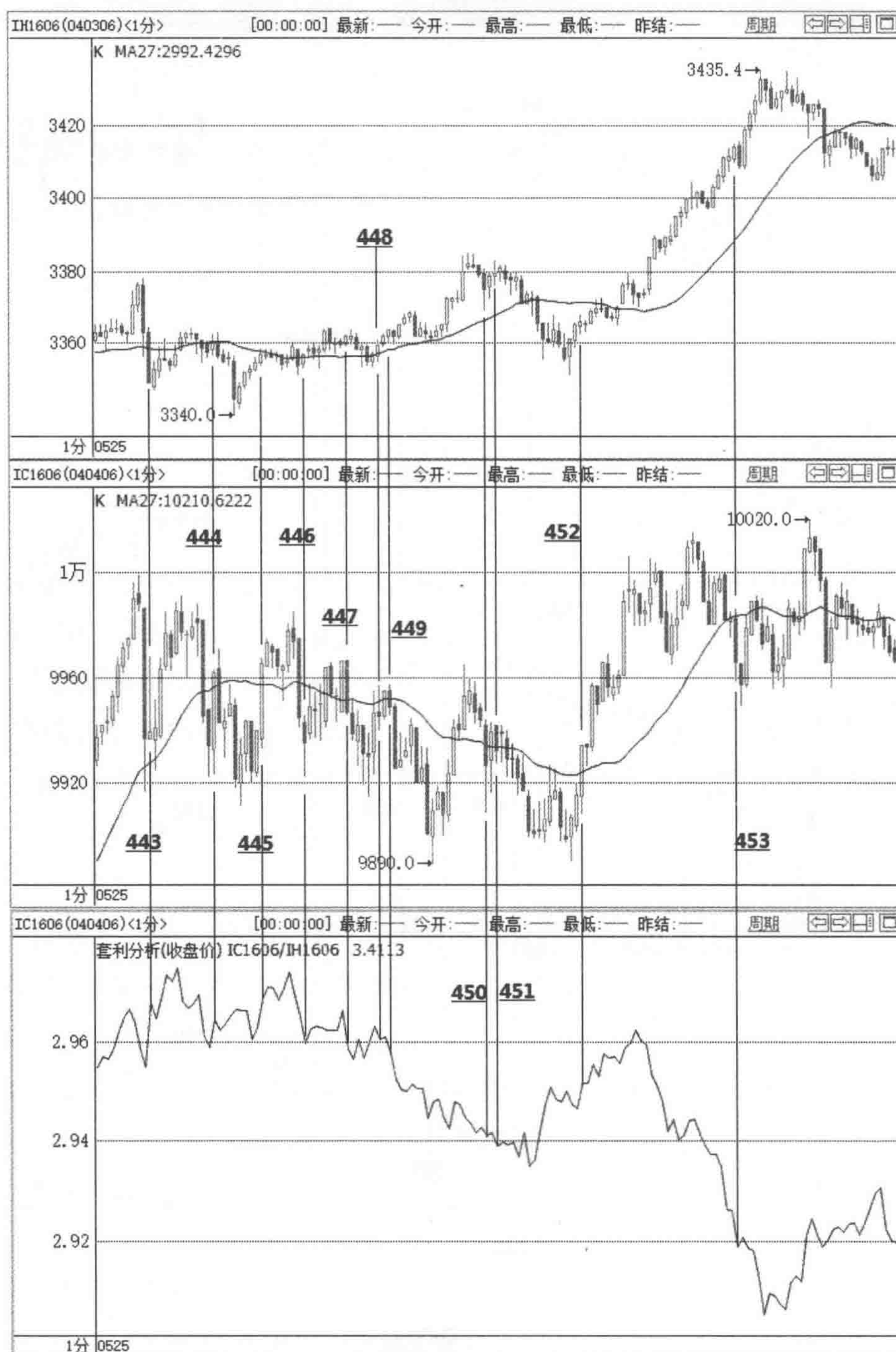


图 3-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

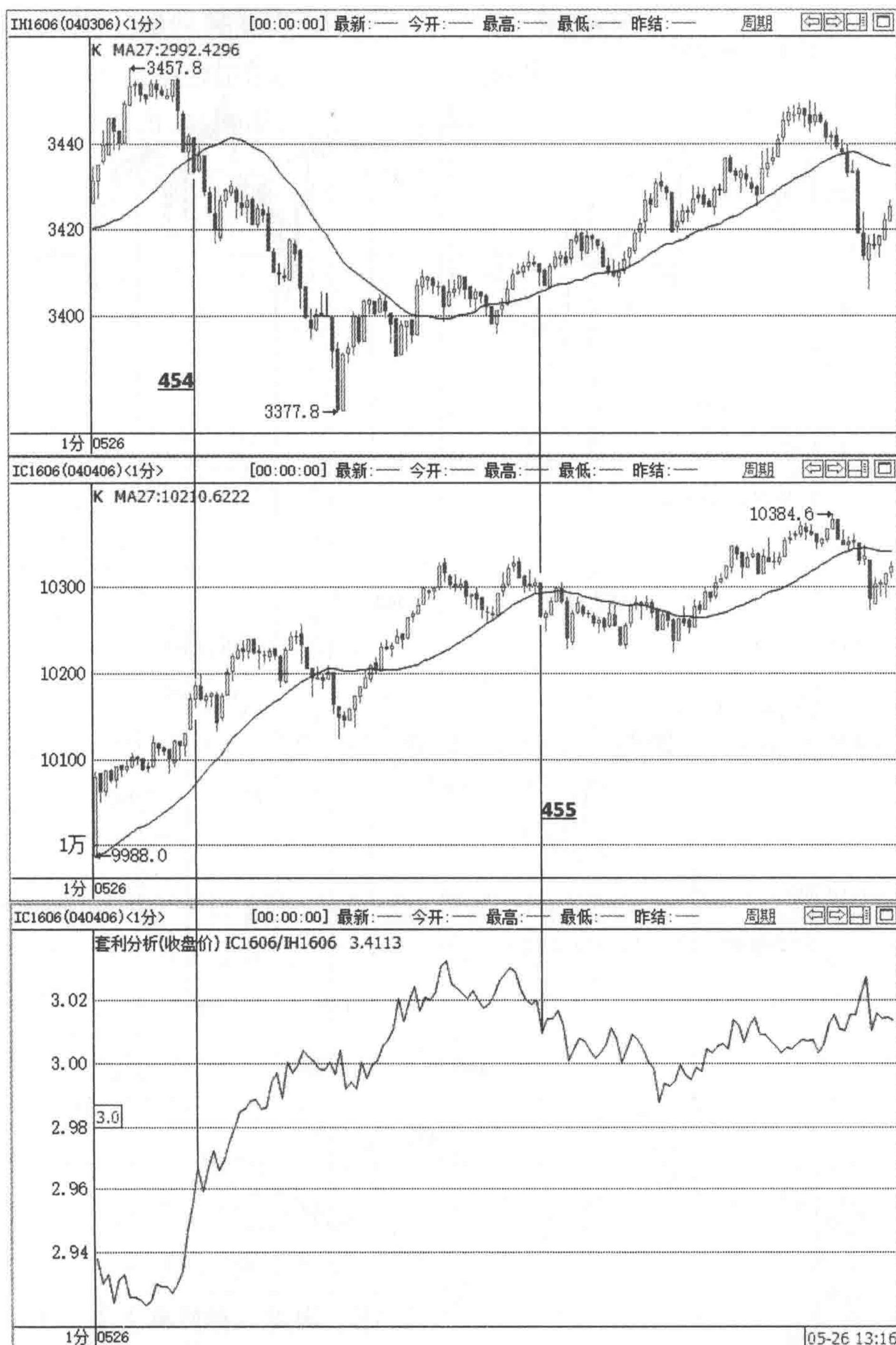


图 3-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

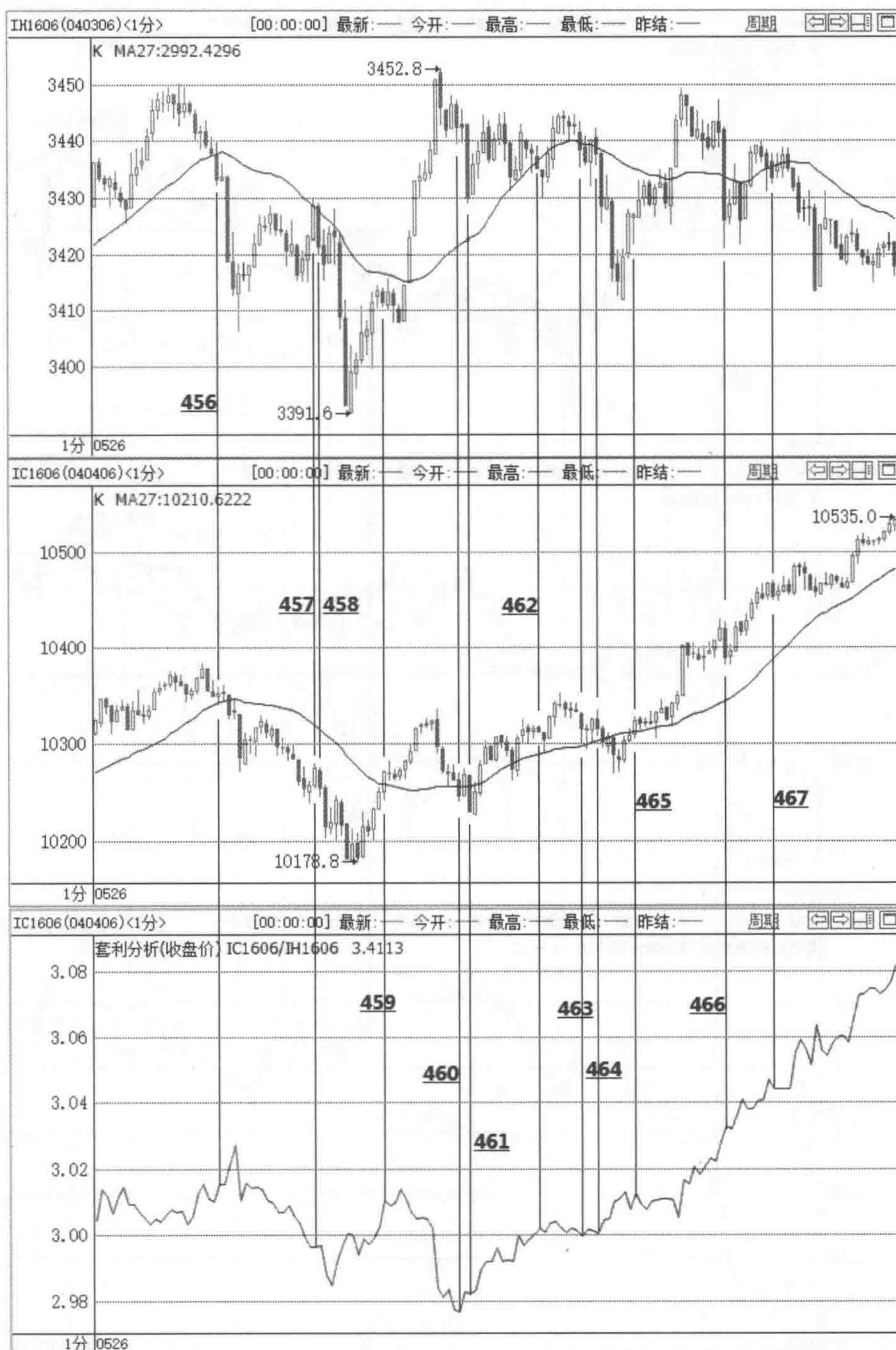


图 3-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

461 处加仓，462 处平仓并反手买 IC 空 IH；

463 ~ 467 全部为加仓点，一直持有到收盘。

5 月 27 日（图 3-5 和图 3-6）：

468 处买 IH 空 IC；

469 处平仓并反手买 IC 空 IH；

470 处加仓，471 处平仓并反手买 IH 空 IC；

472 处再平仓并反手空 IH 买 IC；

473 ~ 478 处出现 6 处加仓点，直到 479 处平仓。

5 月 28 日（图 3-7 和图 3-8）：

480 处买 IC 空 IH，481 处加仓；

482 处平仓并反手买 IH 空 IC；

483 处再反手买 IC 空 IH，484 处加仓；

485 处平仓并反手买 IH 空 IC；

486 处再平仓反手买 IC 空 IH，487、488 处加仓，489 平仓。

全天股指几个品种都大幅下跌，但是我们的套利对冲方式，不但没有大幅盈利，反而还出现了亏损。

5 月 29 日（图 3-9 和图 3-10）：

490 处买 IC 空 IH，491、492、493 处加仓，494 处平仓；495 处买 IH 空 IC，496 处加仓，497 处平仓并反手空 IH 买 IC，498 处平仓并反手买 IH 空 IC，499 处平仓并反手买 IC 空 IH，500 处再平仓并反手买 IH 空 IC，501 处再平仓并反手买 IC 空 IH，502 处再反手买 IH 空 IC。全天仍然出现亏损。”

“嗯，都比较清楚，你做这个套利分析的功课也接近两个月了，”方总说，“你有没有发现你现在的交易分析和之前相比，有什么地方发生变化了？”

“我觉得变化挺大的。”我说：“一开始我看三张图适应不过来，经常看错、看漏，现在能够很清楚地把三张图连成一线来分析；之前为了能多盈利，经常违背交易计划，加上自己主观判断，尤其亏损的时候拖延止损，而现在基本上已经完全可以按照计划执行了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

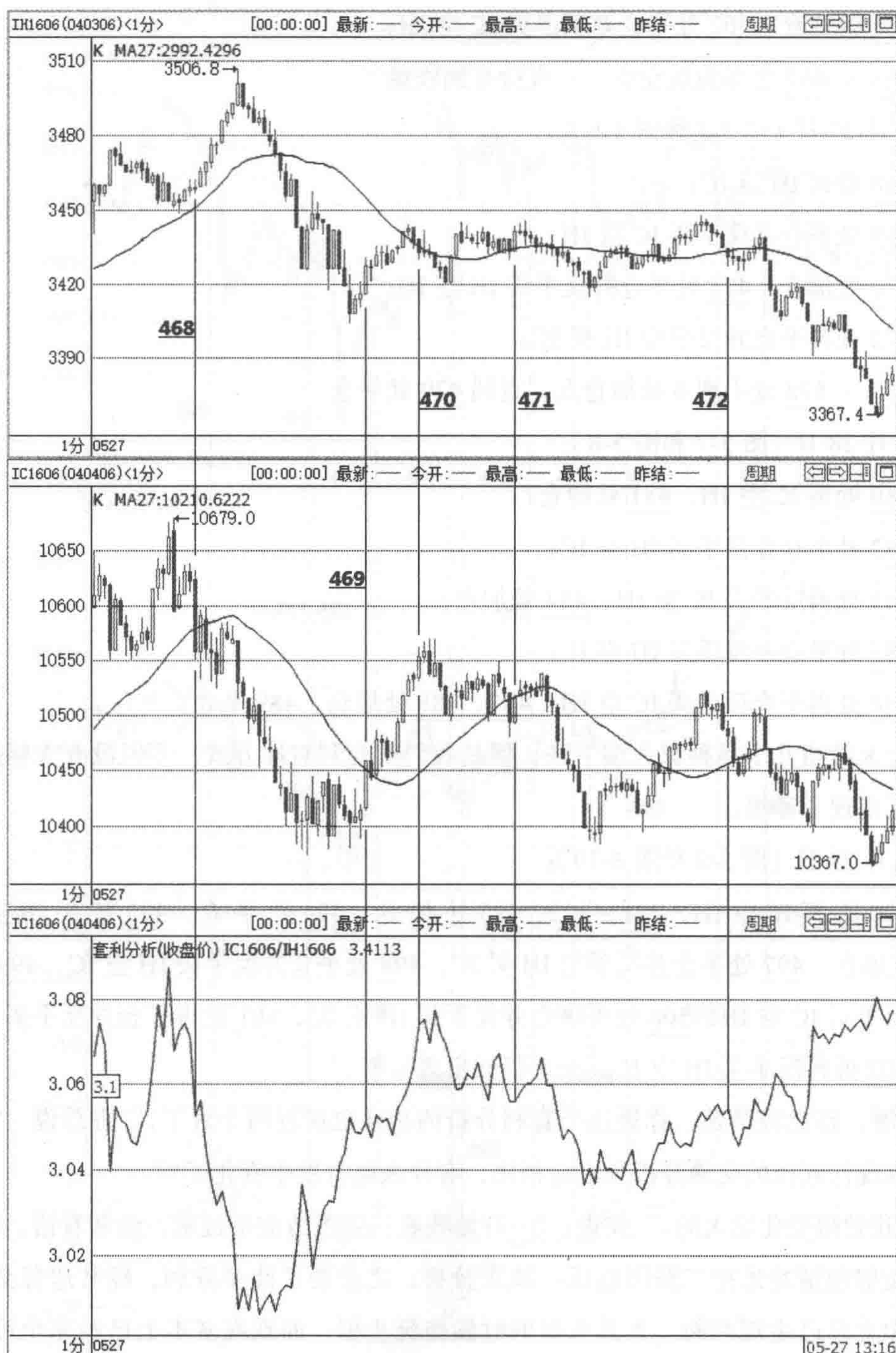


图 3-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

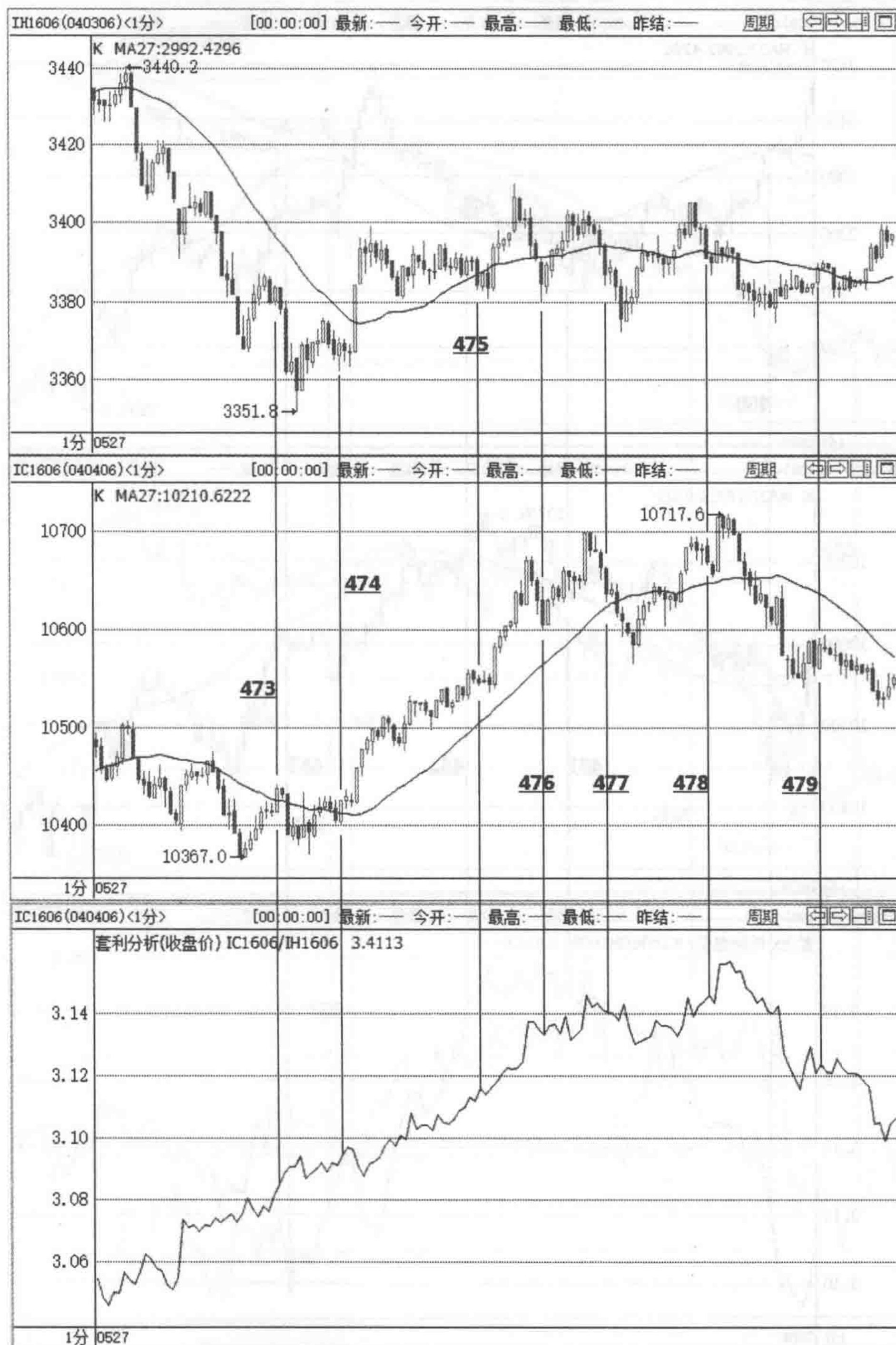


图 3-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

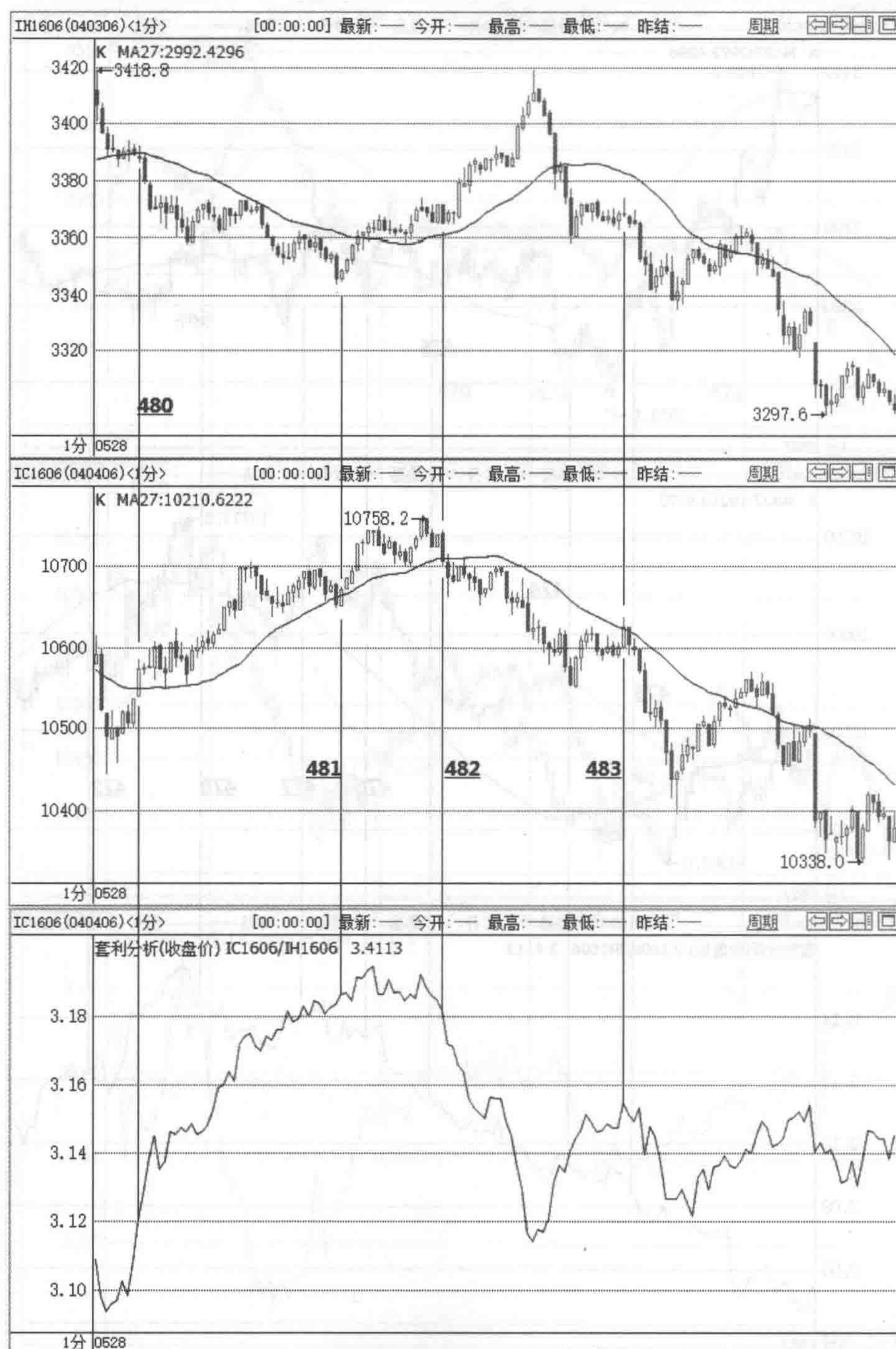


图 3-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

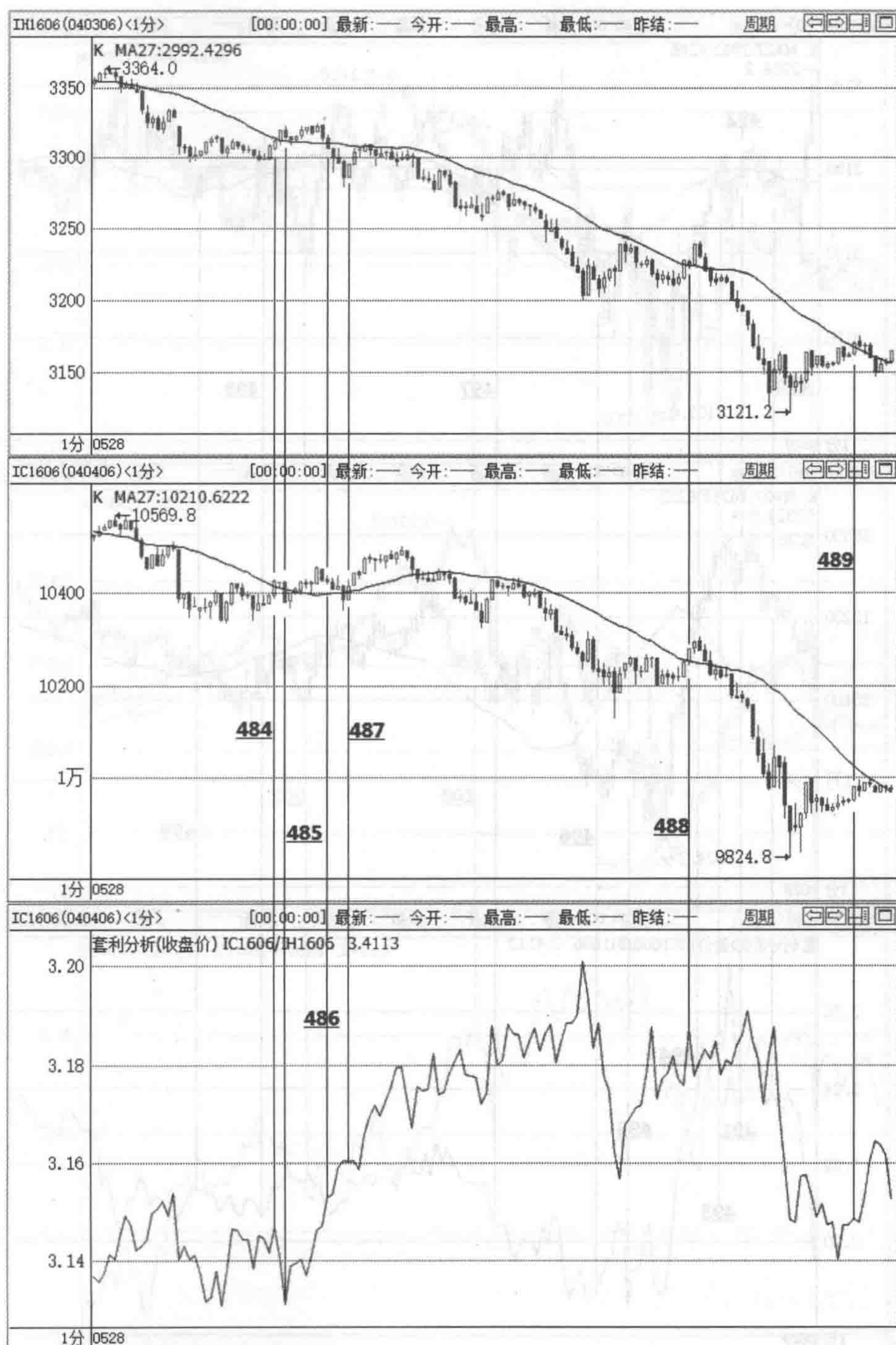


图 3-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

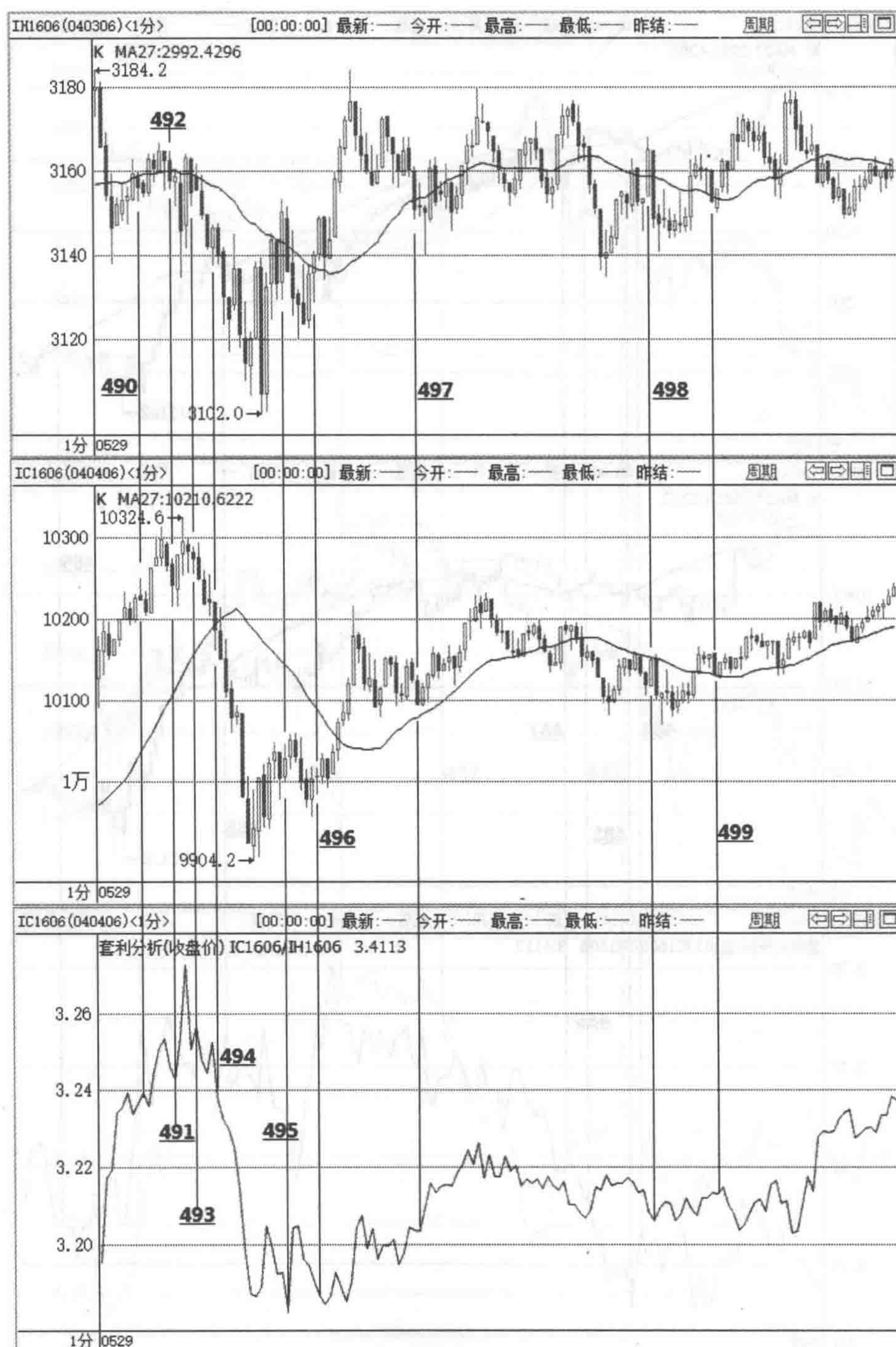


图 3-9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

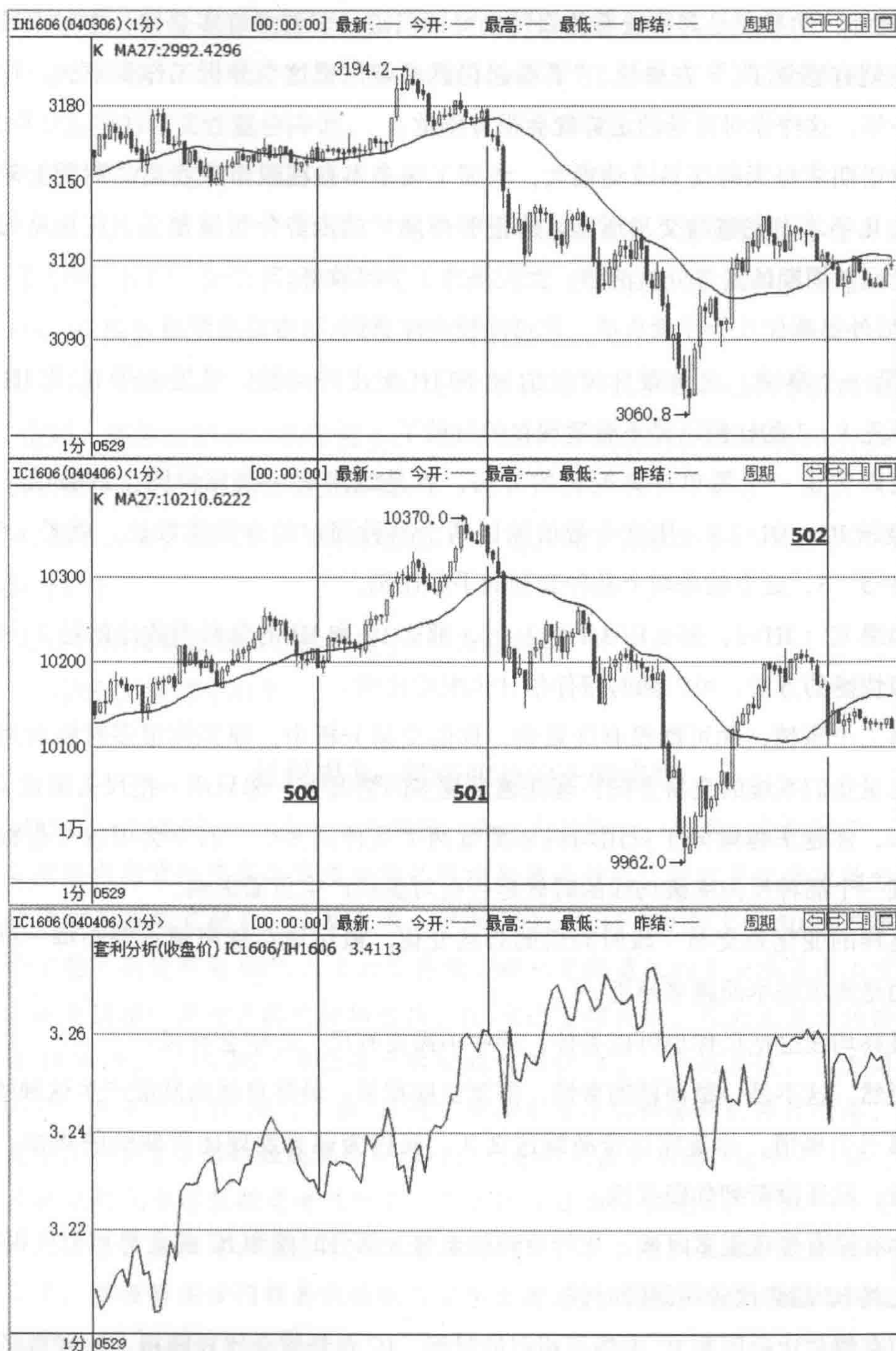


图 3-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“挺好，学习交易其实没有什么特别好的门道，多看多练多总结，你对市场的走势渐渐就有感觉了，”方总说，“下周起仍然希望你把这个分析工作做下去，持续半年或一年，这样你对市场的走势就会很有感觉。

股指期货每天的交易波动很大，浓缩了很多本来在股市或者商品期货上需要几个月，几年才走完整的交易形态。你把股指期货的走势分析清楚了，往往就能把股市和商品长周期的走势分析清楚，大大提升了学习效率。”

“另外提醒你几个注意事项，你可能没太注意到。”方总继续道。

“第一个事情，之前跟你说过的 IC 和 IH 配比的问题，最近由于 IC 比 IH 涨的多，原先 5∶3 的比例已经不合适现在的行情了。

我跟你说一个简单计算配比的方法，就是观察每一张比价图上的数值，比如之前显示 IC∶IH=2.5，用这个数值除以两个品种固定的合约乘数比，就是 1.5，用 2.5/1.5=5∶3，这个就是两个品种套利的手数比例。

如果 IC∶IH=3，那么用 3/1.5=2∶1，那么 IC 和 IH 的套利手数比就是 2∶1，这是个很快捷的方法，可以随时帮你估计出配比比例。

第二个事情，你可能没有注意到，你的交易分析中，原先你很多时候会用两把尺去衡量我们系统的交易方向，现在越来越多的情况下，你只用一把尺去衡量了。

即，你越来越倾向于只用均线来衡量两个品种的多空，而不会用盈亏指标去衡量当某一个品种反向突破均线的时候是否会对盈利产生负面影响。

这样的变化是交易一段时间后的必然变化，最终你会越来越不关心每一单的盈亏，而是离市场本质越来越近。

最终均线这把尺你也可以丢掉，手中不需要有尺，心中会有尺。

当然，这不是一蹴而就的事情，需要长期积累，最终自然而然能产生这种感觉。

第三个事情，你研究比价曲线这么久，我以为你会发现比价曲线的规律，不过很可惜，我还没听到你跟我说。

你有没有发现很多时候，比价曲线的走势大部分时候和 IC 的走势相似度很高？

尤其 IC 趋势比较明朗的时候。

而在偶尔比价图和 IC 走势不相似的时候，IC 走势就会比较随机、比较散乱。

导致这种情况出现的原因在于，IC 和 IH 的波动率不一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分情况下，IC 的波动率比 IH 要高，所以大部分时候，做 IH 和 IC 的套利相当于小仓位在做 IC 的单边交易。但是偶尔也会有 IH 出现较大波动率的情况，这个时候两个品种的相关性就会降低。

后期你可以就这类问题再进行分析。”

“好的，我记下来了。”我说：“比价图形跟 IC 很像，其实我最近也有留意到，我甚至觉得，我们在做套利对冲交易，实际上往往就是在做 IC 的单边交易。

只要 IC 的波动我们能把握准确，就能盈利。

而用 IH 来做 IC 的对冲的结果往往是帮助 IC 在单边交易的过程中提高正确率。”

“很好，那你已经有一些感觉了。”方总说：“下周你开始尝试用 15 分钟 K 线图来分析和操作 IH 与 IC 的套利交易吧。”

“好的，方总，没问题。”我继续道：“方总，关于这篇文章，我还有点问题想请您给我分析下。”

“好，你把文章链接打开给我看下。”方总道。

于是我把文章调了出来。

套利胡子：扩张收益的正确路线

2015-05-24 14:27:15　来源：和讯网　和讯期货专栏　作者：套利胡子

近期国内期货行情聚焦在中金所的股指期货品种上，伴随着证券市场的波澜壮阔，股指的交易热火朝天。这些天来，沪深 300、中证 500 和上证 50 这三个品种几乎占去了整个期货市场 80% 以上的交易额。特别是随着机构资金抱着中小市值股票不放，轮番强推小票神票的啃猪蹄行情，IC 坐上了蹿天车，几大主力合约两周的涨幅接近 1800 点，堪比 2008 年金融危机时的波动级别了。不用多说，在上周和本周的时间段，大手买进 IC 同时卖出 IH 成了股指期货跨品种套利的最优选择。即使不计入盘中日内丰富多彩的短线机会和出入，光是懒汉盘坐不动，这个中 500/ 上 50 组合带来的收获也会撑住投资者的肠胃，具体的收益率就不说了，反正一个点就是几百块的人民币，各位可以自己算。比起同期的那些商品套利策略，这样的回报可是好太多了，难怪好些专门做套利的朋友纷纷丢掉手上的商品组合，挽起裤脚下到期指里摸鱼。

不过敏感的投资者应该注意到，在高速狂飙多日后，中证 500 有体力透支的迹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象，本周末，主力合约坐路边歇息了，而它的两位大哥IF和IH开始发力追了上来。这时候期指跨品种套利的多头部位再驻守在IC1506、IC1509上显然不合时宜，周末前最好把组合换过来，IC换IF，变原来的IC/IH为IF/IH组合，或者更直接一点，针对神创股板块下周可能出现的阶段性调整，反过来拿IC作为空头端，去尝试IF/IC组合。

至于两周前差不多同步开始的买股指IC卖商品粕类的组合，在多头端与空头端都给套利者带来应该属于超预期的丰厚回报后，把IC换成IF甚至IH对应合约，也是进一步扩张收益的正确路线。

其实市场天天在运动变化，最不缺的就是机会。比如很多老的1505合约前几天退出，轮换替代的新合约出现，就有很多的跨期套利机会，有的或许要隔一段时间才会见到成效，有的进去立马就拿得到红包，只看你愿不愿意去找，想不想去做了。比如说新上市的股指IF1512、IH1512和IC1512，别看它们小，别看它们交易少，给它们时间，小奥拓也会变奥迪的，还有RB1605、J1605、JD1605，或许都是这样。

（余文略）

"嗯。你看到哪里有问题了？"方总问。

"有几个地方，一是股指IC/IH的套利是拿长线好，还是做短线好？二是为什么文中要把IC切换成IF？三是新合约上市有什么跨期交易机会？"我说。

"嗯。我简单说一下吧。"方总道："第一个问题，IC与IH的套利最近做长线也很暴利，我们做短线收益也不错。

但是我们的客观交易方法，在做单之前实际上是没有主观判断的。

也就是说，我们既不知道是要买IC空IH，还是买IH空IC。

单子做进去之后，我们才去一步步看，能不能继续持有下去。如果错了，我们也是马上止损，或者马上反手操作的。

所以我们既不知道应该做IC/IH的套利，也不知道能不能做长线，更不知道能不能盈利。如果要事前就定性为做IC/IH的长线套利有很大利润，那只能是从基本面或从大的形态做出了战略分析，那是另一套分析体系，并不在我最近教给你的分析范围之中。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那大的形态如何分析？”我继续问。

“我找个时间再跟你说吧。”方总继续道：“第二个问题，IC 切换成 IF 也是一个预判的结论。

在牛市行情里面，各个板块、各个行业的上涨幅度有差异，节奏有差别，强弱有区别，但是并不会某一个板块一直走强，而是板块之间会发生轮动走势。这是资金在各个板块之间切换的必然结果。

试想你是市场的主力资金，在中小盘上面一直拉升，而大盘一直不怎么拉升，会产生什么结果？或者从你这样的散户角度上来说，你会选择买大盘股票还是小盘股票？”

“嗯……我会选择买大盘股票。”我说。

“为什么不是小盘股？”方总笑道。

“嗯……因为小盘股太贵，大盘股便宜。小盘股涨多了，价格高，一旦调整起来风险就大；大盘股便宜，应该要补涨，而且就算出现回调，大盘股回调的空间也小。”我说。

“那你为什么认为大盘股会补涨呢？”方总继续问道。

“这……我没仔细想这个问题啊，好像补涨就是顺理成章的事情一样。”我说：“啊，是不是大家都像我这么想，买的人多了，就能涨了？”

“呵呵，所以说，你在做每个结论的时候，逻辑一定要清楚。”方总笑道：“你讲的有一定道理，但是你要明白，你在市场中的角色仅仅只是一个小散户。你所想的，只能代表与你类似的人的思维，而不能代表所有人。

中国证券市场的结构中，散户人数众多，占去了整体数量的绝大多数，但是单体资金量不大，相反，机构数量占小数，但是资金量不容小觑。

这个市场如果都是你这样的散户，市场是涨不起来的，因为你们的动力不持续，且飘忽不定。市场要形成牛市，必然有大机构大资金在有组织、有计划地进行运作，建仓—砸盘吸筹—拉升—洗盘—拉高出货—砸盘……这样循环往复的运作。

这个过程中，主力都会选择一条最适合其走势的运作路线，吸引散户帮助其运作以达到目的。

牛市是一场盛宴，但是牛市从来不是送钱，牛市给散户带来的从来不是全民财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富，大多是让你们嘴馋、心痒，但是又不敢投身其中，而进去之后又会勾起你们很多幻想，最终让你们在股市深深套牢。

这样的过程中，主力要充分利用股民的心态，在牛市中期，利用散户喜低恐高的心态，轮流在各个低价板块中拉升，以期以最小的动力达成股市指数的大幅拉升结果。

所以在牛市之中，板块的运作上，主力确实不会在一类股票上不停运作，如果真是如此，那就不是牛市，是反弹。

比如我们通过上证 50、沪深 300 和中证 500 三个指数的周线图在 2009 年之后的表现就可以发现，这两次上涨，都没有能形成明显的大盘股板块和小盘股板块的换手过程，所以最终上涨都无法持续，都是熊市下跌过程中的反弹，弹到一定高度还得回归到熊市之中。这其中的道理就是主力资金没有做很长远的打算。

至于为什么没有很远的打算，当然是天时地利人和诸方面条件与启动牛市行情不相匹配（图 3-11）。

与此不同的是，这次上涨，大盘股和小盘股已经形成了顺其自然的换手，就像我们之前打过的比方，中证 500 是马拉松运动员，上证 50 是短跑运动员。这一段中证 500 跑多了，下一阶段就应该由上证 50 短跑冲刺一下拉近距离。”

“也就是说，因为我们散户都喜欢买低价股，不敢买高价股，所以主力就选择这个时候拉低价股，这样拉升股价就比较轻松，同时高价股就有可能回调，对吧？”我说。

“可以这么理解。”方总继续道：“第三个问题，讲的就是股指期货跨期套利的问题。

股指期货跨期套利指的是股指期货四个合约间的套利。一个股指期货品种永远同时上市四个合约，即当月合约、下月合约、下季合约和隔季合约。

比如现在是 5 月 29 日，股指期货在交易的合约就是 1506 合约、1507 合约、1509 合约和 1512 合约，分别代表着 2015 年 6 月第三个周五、7 月第三个周五、9 月第三个周五和 12 月第三个周五到期的股指期货合约。

由于 1506 合约是离交割日最近的合约，所以我们直观地知道，其期货点位和现货点位不应该经常偏离太大，一旦偏离太大都是套利机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

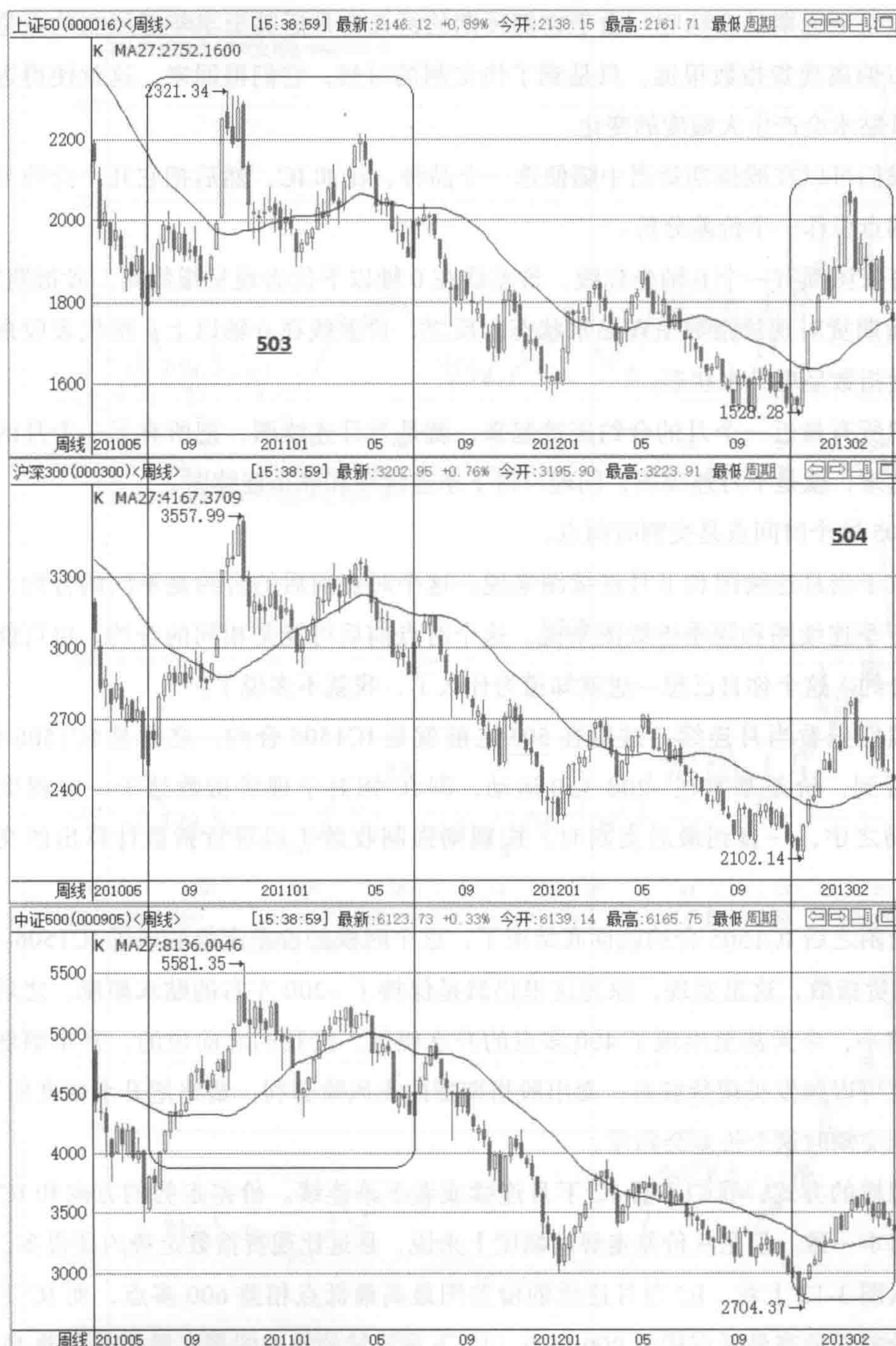


图 3-11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是更远期的合约呢？由于它们预期的是几个月后甚至半年后股指的点位，它们可以偏离现货指数很远，只是到了快交割的时候，它们得回来。这就使得远期合约的升贴水会产生大幅度的变化。

我们可以在股指期货当中随便选一个品种，比如 IC，然后把它几个合约与现货指数的点位作一个价差分析。

每张图都有一个 0 轴坐标线，价差线在 0 轴以下代表现货指数高，股指期货低，即股指期货对现货指数呈现贴水状态。反之，价差线在 0 轴以上，则代表股指期货对现货指数呈现升水状态。

把所有最近一个月的合约连接起来，就是当月连续图，把所有下一个月的合约连接起来，就是下月连续图，同理可得下季连续图和隔季连续图。

505 这个时间点是交割时间点。

对于当月连续图和下月连续图来说，这个时点前后的合约是不同的合约，但是对于下季连续图和隔季连续图来说，这个时点前后可能是相同的合约，也可能是不同的合约。这个你自己想一想就知道为什么了，我就不多说了。

我们先看当月连续，这里在 505 之前就是 IC1505 合约，之后是 IC1506 合约。可以看到，价差基本在 -200 ~ 0 运动，即 IC 相对于现货指数处于一定程度的贴水格局之中，一直到最后交割时，按规则强制收敛于以现货指数计算出的交割结算价。

交割之后 IC1505 合约就彻底结束了，这个时候的价差走势变成了 IC1506- 中证 500 现货指数，这里发现，原先这里仍然是保持了 -200 左右的贴水幅度，之后贴水幅度缩小，今天甚至出现了 400 多点的升水幅度。按我们之前说的，升水幅度这么高，就可以触发买现货股票，卖出股指期货的无风险套利，最终把升水幅度压下来，最终到交割时这个价差会归零。

同样的方式，我们来看 IC 下月连续或者下季连续。价差走势的方向和 IC 当月连续基本一致。但是从价差走势的幅度上来说，是远比现货指数走势凶猛很多。

从图 3-12 上看，IC 当月连续的价差图最高最低点相差 600 多点，而 IC 下月连续的价差图最高最低点相差 900 多点，IC 下季连续的价差图最高最低点相差 1100 多点。隔季连续则更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

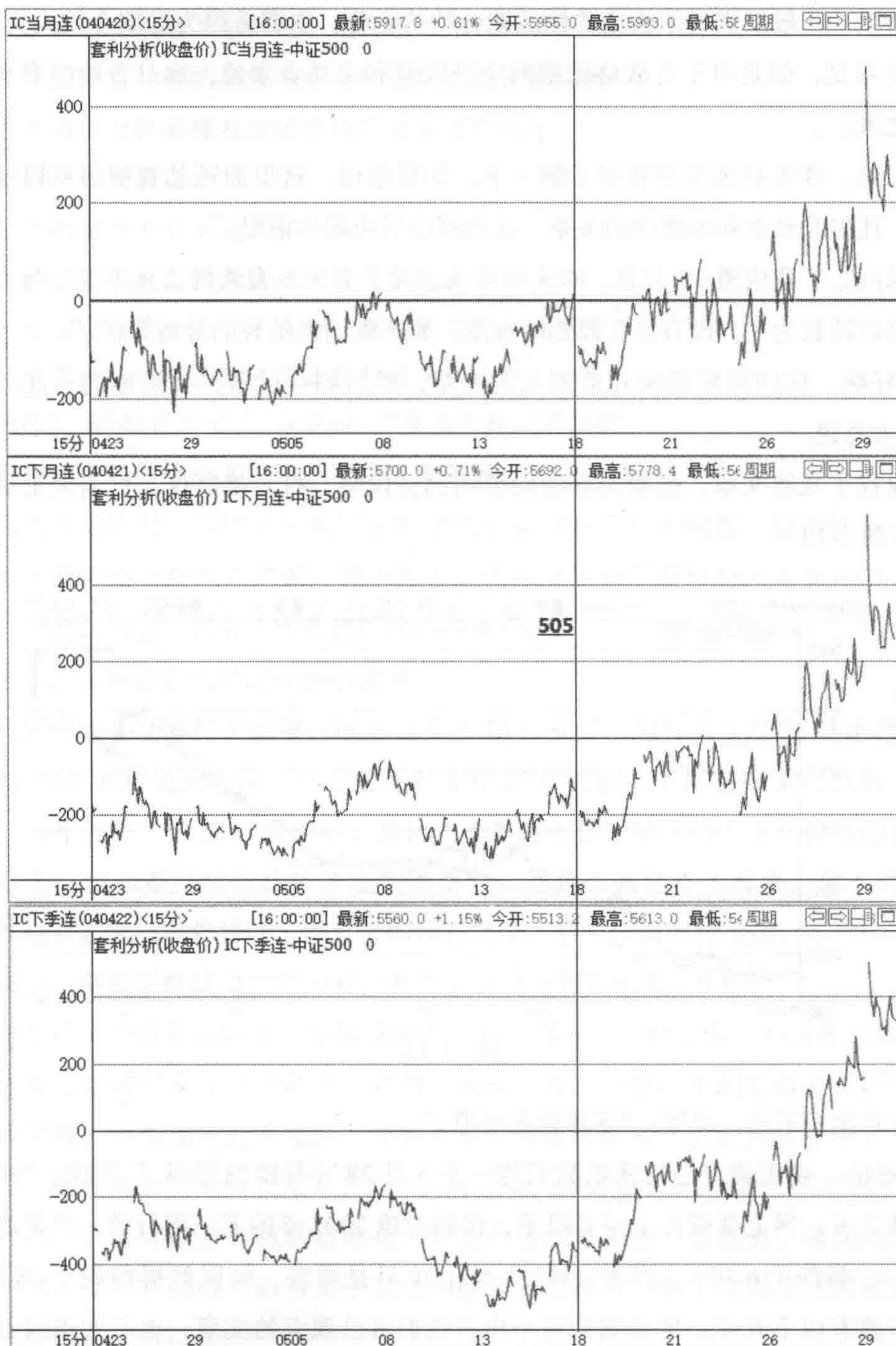


图 3-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，一般投资者不会去关注远期合约的走势，主要是因为远期合约成交稀少，流动性不足，但是对于有战略思维的中长线套利交易者来说，远月合约的套利空间非常之大。

当然，今天只是给你初步了解一下，如果细说，这里面还是有很多可以挖掘的内容，比如升贴水和牛熊市的关系。这些就以后再跟你说吧。”

“好的。”我应道：“方总，昨天和今天，关于五二八大跌的信息不少，我们的文章都是以转载为主，没有什么原创的观点，能不能请您给我们分析分析。”

“好啊。你们编辑部挑几篇别人的文章，然后到会议室，我给你们一起分析一下。”方总说。

我找了几篇文章，把编辑部的同事叫到会议室，打开投影仪，把当天走势也调出来（图 3-13）。

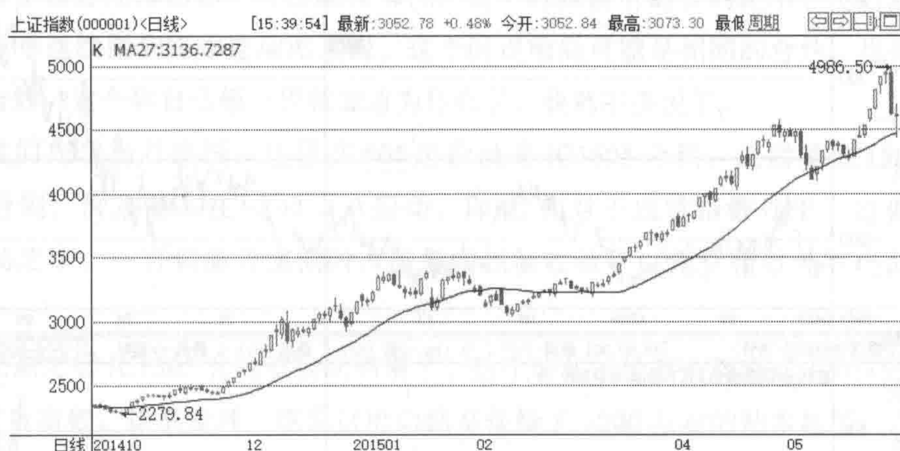


图 3-13

方总坐了下来，说道：“瑶瑶你先说吧。”

“好的，今天请方总过来给我们讲一下 5 月 28 日暴跌的原因。”我说：“昨天股市大跌之后，网上就流传了很多段子，比如说像 2007 年的五三零行情，都是农历四月十一，都跌了 6.50%，因为 2015 年 5 月 30 日是周末，所以就提前到了 28 日等，总结下来有以下几点。但是我们写不出有我们自己观点的文章，也不知道怎么从各类资源和信息渠道寻找有用的素材，所以请方总给我们讲解一下。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 中央汇金减持工商银行、建设银行共 5.8 亿股、35 亿元。

2. 中国券商纷纷提高股市资金融资融券保证金比例。

3. 下周第七批新股发行将冻结资金 8 万亿元。

4. 新股发审提速。

5. 担忧有重大利空突袭。

6. 传监管层或正摸底银行资金入市情况。

7. 银监会将清查银行“非标”理财资金进入股市情况。

8. 中国央行近日进行对商业银行定向正回购。

“好的，我都看到了。”方总说：“我谈谈我的看法吧。

第一，是这类评论文章的原始逻辑太牵强。

因为八大因素，所以昨天股市大跌是吗？那没有这八大因素，股市就不会跌了吗？对于我们做交易的人来说，股市短期之内的上涨和下跌只是买卖双方的力量发生轻微的变化而已，而非某些模棱两可的简单影响。

第二，影响因素的时间点很不清晰。

比如中央汇金减持工商银行股票是 5 月 26 日减持，为什么 5 月 28 日出现大跌，而不是 5 月 26 日当天大跌，也不是次日 5 月 27 日大跌？下周新股发行也是一样的道理，为什么是 5 月 28 日受影响，其他日子难道不受影响了吗？更有很多信息连时间都没有，比如新股发行是持续发生的事件，凭什么其他日子都涨，就 5 月 28 日跌？其他如监管层监管传闻、银监会的调查之类，更是没有时间坐标。

第三，遇到下跌就说利空因素，遇到上涨就说利多因素。

在分析一个信息的时候，媒体只会夸大其一部分的影响因素，而忽视其他因素。比如中央汇金减持几十亿元股票，从卖空来说，看上去是一个利空因素，因为有大机构卖了嘛，但是你回过头想想，没有人买，他卖得掉吗？实际情况是中央汇金卖了多少，就有其他机构和个人买了多少。而且最关键的是，5 月 26 日还出现了大涨，代表什么？代表即使有大机构拼命抛，但是市场就是强势，还能涨。那代表什么？代表市场足够强！同理可以看文中其他利空因素的解读，对于这周前三天来说，其实统统可以解读为利多！

第四，很多小新闻，局部信息传闻，都被夸大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多不能成为重大因素的信息，都被搬出来，这实际上给投资者增加无效信息干扰。比如一两个券商提高一点融资融券保证金比例这样的事情，对市场的影响本身微乎其微。还有监管摸底银行资金之类事情，既没有改变资金流向，也没有改变资金规模，只是了解一下情况，就能对股市产生重大利空了吗？

总的来说，如果市场上每天充斥着这样的评论报告，中国的股民很难得到正确的投资理念，又能产生什么客观的操作方法呢？"

"那方总的意思是，我们应该向投资者传达什么样的理念？"我问。

方总说："**其实市场是一个自我循环的生态体系，其长期走势是经济周期运转下的价格体现，短期走势涨跌都是市场短期情绪发生的必然结果**，每天追逐这些五花八门的消息，会将自己带离市场本质很远很远，是没有办法长期盈利的。

我们应该传达的理念是：

投资者如果做长期投资：
一是关注大的经济周期与政策趋势，用于定义行情趋势；
二是优选行业与公司关注长期发展；
三是选择好适当的入场时机；
四是管理好自身的仓位和风险。

而投资者如果做短线投资，更多应该关注个股的资金进出情况，板块热点切换，而这些内容，很多时候需要内幕的消息和投资者准确的市场嗅觉，并不适合一般投资者在其中来回折腾。"

方总说："**投资者往往是盲目的**。如果不是盲目的，他们衡量自身的能力，很多人就不会参与这个市场。

同时，投资者往往是激进的，所以他们关心内幕消息、小道传闻，而不去关注市场本质，深入思考。

我们是专业财经媒体，我们的言论动向对于社会传达正确的理念和声音有着重要的作用，但是我们要有一定的智慧，过于夸大的标题党或者"阴谋论"，我们要排除，但是对于大家关注的信息，我们可以有更详细客观的解读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给你们几个建议。

一个是在新闻优选上面，把分析客观，逻辑清晰的文章往前面放。

二是在文章的客观性上面注意提示，只列举重要的信息点以及应该有的分析逻辑，而不要轻易给出结论，更不要给投资者明确的投资建议。

三是我们可以尝试内容创新，我们有很优秀的视频团队和实战专家资源，我们是不是可以开一档实盘交易节目？”

大家都没出声，等着方总进一步解释。方总说，“这样吧，把视频组的几位同事叫过来吧，我一起说。”

看到视频组几位同事到了会议室，方总继续说：“因为 2015 年市场机会很多，同时媒体的引导又很不专业，这恰恰是我们的发展机会。

我的意思是在交易时间，请实盘专家过来我们演播室，带着实盘账户，与我们的主播实时进行交流，针对市场的行情情况、消息进行实时分析，然后形成交易决策，实时下单。

这个过程进行线上现场直播，所有访问我们网站的用户可以实时观看，并且可以跟主持人和专家实时互动。

这是我的一点想法，牧光，你研究一下我们的硬件、软件能否支持大流量并发直播。哲哲、老胡，你们盘点一下我们的实战专家资源，能不能把这个节目支撑起来。乔帮主，你总体评估一下这个节目的可行性、市场接受程度，如果可行我们就尽快推进。节目形式、内容都可以讨论，我只希望是一档实盘直播节目，能够给投资者传递客观合理的交易管理理念。”

大家各自明确了自己的任务。散会后，我问方总对最近的市场怎么看，方总让我分析一下历史上的市场顶部特征，以及最近的股指多空持仓情况，并搜集一些我认为的市场重要信息，下周再聊。



类比分析

——似曾相识的牛市

2015 年 6 月 5 日，星期五，多云转晴

在纷繁错综的消息和猜测中，股市走完了一周，创出了新高，上证指数周涨幅 8.92%，上涨点数 411 点，收在 5023 点，稳稳突破 5000 点；IH 周涨幅 5.97%，上涨 186 点；IF 周涨幅 6.81%，上涨 333 点；IC 周涨幅 8.18%，上涨 828 点。因为五二八大跌而愤然离场的人们此刻又悔恨不已。

上周方总布置的视频节目的任务，据说大家行动很快，下周就可以播出了，节目叫作《期货实盘秀》，国内第一档期货实时直播交易节目，令人期待。

按方总要求，我从这周开始将套利对冲交易的周期切换到 15 分钟 K 线周期上，我将两周交易情况进行了汇报。

"这周开始尝试以 15 分钟周期来分析和交易 IH 和 IC 的套利。按原先一分钟 K 线图上的 K 线样本数量，我大约以一周半作为一个交易循环周期。

在交易分析的过程中，一开始我还以为不会很轻易地切换过来，但是实际去分析了之后，发现 15 分钟周期的 K 线与 1 分钟 K 线也找不出实质性的差异，完全可以当成 1 分钟 K 线来运作。

所不同的是每根 K 线代表的幅度大了很多，单笔交易的盈亏金额也大了很多，这个在实际交易中心理压力会有一些变化，但是如果将仓位放小，不关注实时盈亏，很可观的执行计划，实际最终的交易过程要比以 1 分钟 K 线轻松很多。

如图 8 个交易日中实际只触发了 8 次交易，只变化了一次方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

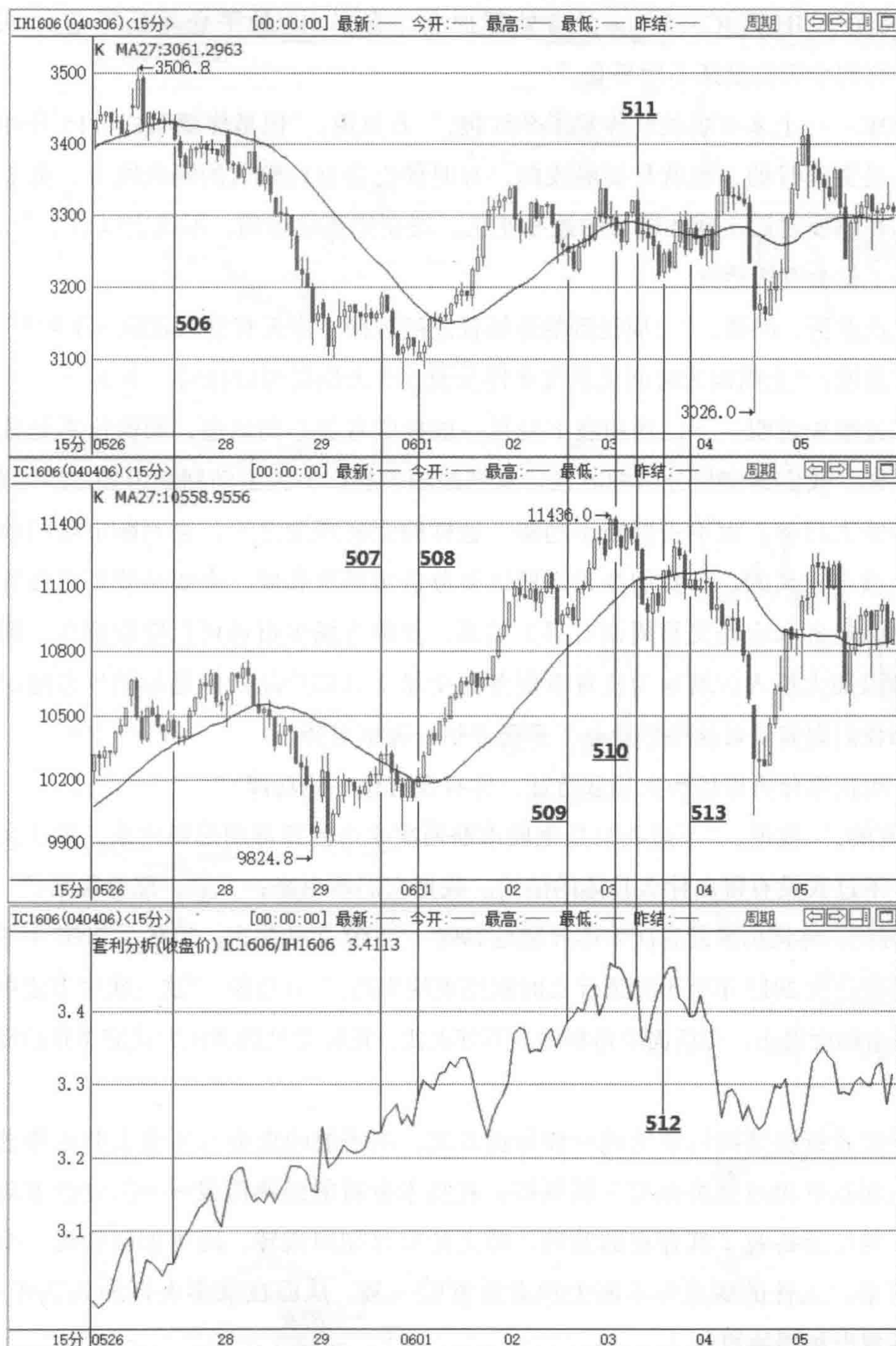


图 3-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

506 处空 IH 买 IC，507 ~ 512 处都加仓，直到 513 处平仓并反手空 IC 买 IH，一直持有到今天收盘还不用平仓。”

“OK。一上来市场就给你发了个红包，”方总说，“但是你要明白，15 分钟周期的交易是要跨日的，也就是要隔夜的，有时候也会有比较大的隔夜跳空，资金也可能面临在隔夜之后出现比较大的盈亏变化，现在你还没遇到，不代表以后不会出现，经历多了你会有所感觉。”

我点点头，问道：“上周提到的市场顶底的规律，今天有空跟我说一下吗？”

方总说：“上周因为时间关系没来得及说，今天倒是可以探讨一下。

不过事先说明一下，顶和底本身是一般投资者关心的话题，而恰恰不是我所关心的话题。我们做交易分析的时候，紧密跟随市场，不去主动判断市场之后的走势，既不判断大趋势，也不去判断小趋势。这样的交易理念之下，去判断市场的顶和底其实是没有意义的。而我们今天之所以要分析市场顶和底，主要是我们正在筹备开展的一些业务和市场交易周期有很大关系，如果市场牛市还可以继续很久，那么我们就可以加大投入，增加为投资者服务的交易工具和产品，但是如果牛市随时会结束，那我们则需要对这些创新业务重新评估，谨慎对待。

上次让你分析市场历史顶部特征，你有没有做一些功课？”

“有的，”我说，“不过我只是把股市前两次牛市的顶部图形调出来，跟这次类比一下，不过我没有得出什么具体的结论。我把它们调出来，方总，您看看吧。”

“好的，你调出来的三次牛市分别是 1999 ~ 2001 年的牛市、2005 ~ 2007 年的牛市以及现在这次 2013 年至不知道什么时候结束的牛市。”方总说：“这三次牛市之中，第一次牛市幅度很小，与后面牛市相比，不好类比，比较常见的类比方式应该是后面两次牛市。

类比分析法是我们常见的一种分析方式，用当前的走势与历史上的走势进行比对，从而找寻出可能类似的发展规律。在技术分析的经典假设——历史会重演这句话下，类比分析有了其存在的基础。即无论岁月如何流转，历史如何变迁，市场上无新鲜事，人性的弱点在不断上演着重复的一幕，从而在众多人性的共同作用下，走势呈现出相同的规律。

前一次牛市（以下称前牛）和本次牛市（以下称本牛）从图 3-15 上可以做出一些分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3-15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先是时间跨度。

前牛启动之前的熊市周期为 2001 年 6 月 ~ 2005 年 5 月，长达 4 年；本牛启动之前的熊市周期为 2007 年 11 月 ~ 2013 年 7 月，长达 5 年半，熊市时间都酝酿的足够长久。

从熊市最低点到牛市第一次较大级别调整或者横盘的时间（514 和 516），前牛是一年半，本牛也是一年半。调整时间都大约是 8 ~ 10 周。

从第一次大级别调整或者横盘（514 和 516）到第二次大级别调整或者横盘（515 和 517）的时间间隔，前牛为 6 周，本牛为 5 周，也相当接近。

从第二次大级别调整或者横盘到最高点，前牛用了 11 周时间，而本牛刚刚开始第三周，如果本牛像前牛类似的走法，则股市还应该可以持续上涨 2 ~ 3 个月。

但是其中也应该注意的是，在前牛第二次大级别调整或者横盘 515 处，行情盘整了 8 ~ 9 周，而在本牛 517 中，行情只调整了 3 周左右，这次调整比上次类似的位置时间明显要短。

总结本牛和前牛的时间周期的一些特点，可以发现它们在很多时间跨度上都有很大类似性。这也使得这次在分析上，很多投资者和分析人士都会以前牛的走势来分析当前的市场，也促成了机构交易者会按前牛的思维来布置本次交易计划。

其次是幅度。

前牛牛市涨幅从大约 1000 点至大约 6000 点，涨幅 500% 以上；

本牛从大约 2000 点涨至现在 5000 点，涨幅大约是 150%，如果按前牛的上涨点数类比本牛，本牛的涨幅应该为 2000+5000=7000 点；

如果按前牛的幅度来估计本牛的点数，则本牛的最高点数应该在 2000+2000 × 500%=12 000 点。

再次是宏观逻辑。

前牛的逻辑是美元贬值，全球商品市场价格上涨，中国制造业、房地产形成的经济繁荣，人民币进入升值周期引发的。

本牛美元在升值周期，全球商品大幅下跌，制造业下滑、房地产停滞不前，人民币升值预期逐渐消失，这样的背景下，股市还能大幅上涨，只能解释为政策拉动下，流动性泛滥的泡沫化上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的上涨是有风险的。

我们分析宏观的内容，既没有完整的全球视角，也没有政府的一手政策，更没有清晰完整的数据，只能从大的宏观事实上给予方向性的定义。

最后是市场逻辑。

综合以上三点，前牛和本牛有形态上极大的类似性，我们姑且可以类比分析，其市场核心逻辑是，本牛的操盘者把前牛的走势当成了操盘的参照。这样的结果在市场初期以及中期为吸引投资者跟风，市场主力以及规模较大的投资者会尽力模仿前牛的走势，以期吸引更多资金入市，而到了市场后期，市场主力会利用投资者对前牛的模仿行为，而采取不一样的策略，比如提前拉升，或者提前砸盘等，这样可以利用投资者对前牛的期望值，达到出场目的。在这个意义上说，从第二次调整位（515 和 517）上来看，本牛已经提前启动了最后一波上涨，也可能是最大的一波上涨。"

"那方总的意思是股市还将经历一波大涨对吗？"我问道。

"一定要明白，今天我们的分析纯属学术探讨，绝对不要用这个指导实盘。"方总说："可以认为这次牛市根基不牢，但是即使是泡沫，也不代表泡沫就不可以拥抱。

你怎么知道泡沫是 3000 点破灭、6000 点破灭、10 000 点破灭还是 100 000 点破灭呢？我们要做的是紧密跟随市场，而不是简单去预测能涨多少。"

"经过这两个多月的学习，你应该而且必须明白，涨和跌对我们来说，没有太多意义，不是我们盈利的条件或者原因，"方总继续道，"给我们盈利的根本原因是市场产生了较大的波动率，给了我们交易的空间，而在牛市上涨中后期一直到熊市初期，这样的波动率都不会减小，而是会保持在较高的水平，你只要紧密跟随就好。"

听了方总的分析之后，我又把一周的主要新闻信息拿给方总看了一下。方总看完跟我说："其他信息都是无关痛痒，只是以下这一条，要格外留意一下，你们也应该在新闻推送里面重点突出这条信息。"

6 月 3 日晚间公告，乐视公司接到控股股东贾跃亭先生减持所持公司股份的通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知。贾跃亭先生自2015年6月1日至2015年6月3日通过深圳证券交易所大宗交易方式累计减持公司无限售条件流通股35 240 300股，占公司截至2015年6月3日总股本1 850 618 138股的1.9042%。据此计算，贾跃亭此次套现金额约25亿元。

方总说："从这条信息看，股市快要出问题了。乐视网一年的利润不过3000万元，大股东一次减持就可以套现25亿元，那代表什么？代表大股东已经把企业接近100年的利润总和拿走了，那等于是余下持有乐视股票的群众在为100年后的乐视在交易。乐视网能发展100年吗？也许有万分之一的概率能。那么现在在高位接手这只股票的人们，想盈利的话，或许就是100年后的事情了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复利增长

——万一实现的梦想

2015 年 6 月 12 日，星期五，多云

上周听完方总的担忧，我周一就卖掉了股票，可惜没什么盈利。不过本周上证指数还是创了新高 5178.19。算了，创新高我也不买了。即使到 6000 点也不买了。

但是有时想，如果最终会到 7000 点、8000 点、10 000 点呢？我现在买也许还可以翻倍，如果现在卖掉了，而我周围的人都在买，等到 10 000 点的时候，我周围的人都赚了大钱，就我漏了行情，那怎么办？

还是先汇报一下一周套利交易的情况吧（图 3-16）。

“本周初期延续上周 513 处 IH 多单和 IC 空单；

518、519、520 处加仓；

521 处反手空 IH 买 IC，之后 522 ~ 527 处都是加仓点。

按 15 分钟 K 线周期来操作的话，发现，每周交易次数很少，基本以持有为主，本周实际上只变化了一次交易方向。本周如果不是因为加仓的话，全周只需要交易一次，这一次，在 IH 上收获 150 点收益，在 IC 上收获 600 点收益，以 2 手 IH 对应 1 手 IC，总保证金 50 万元来计算，单周收益就 40% 以上，利润是还可以的。”

“利润是还可以？”方总说：“你们这些人啊，今年说话怎么都这么吓人，一周收益率 40%，你用计算器按一下，1.4 的 47 次方是多少，这个就是用每周 40% 收益增加之后，一年的收益率。”

我就真拿计算器试了一下，结果是 10 331 079.7。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

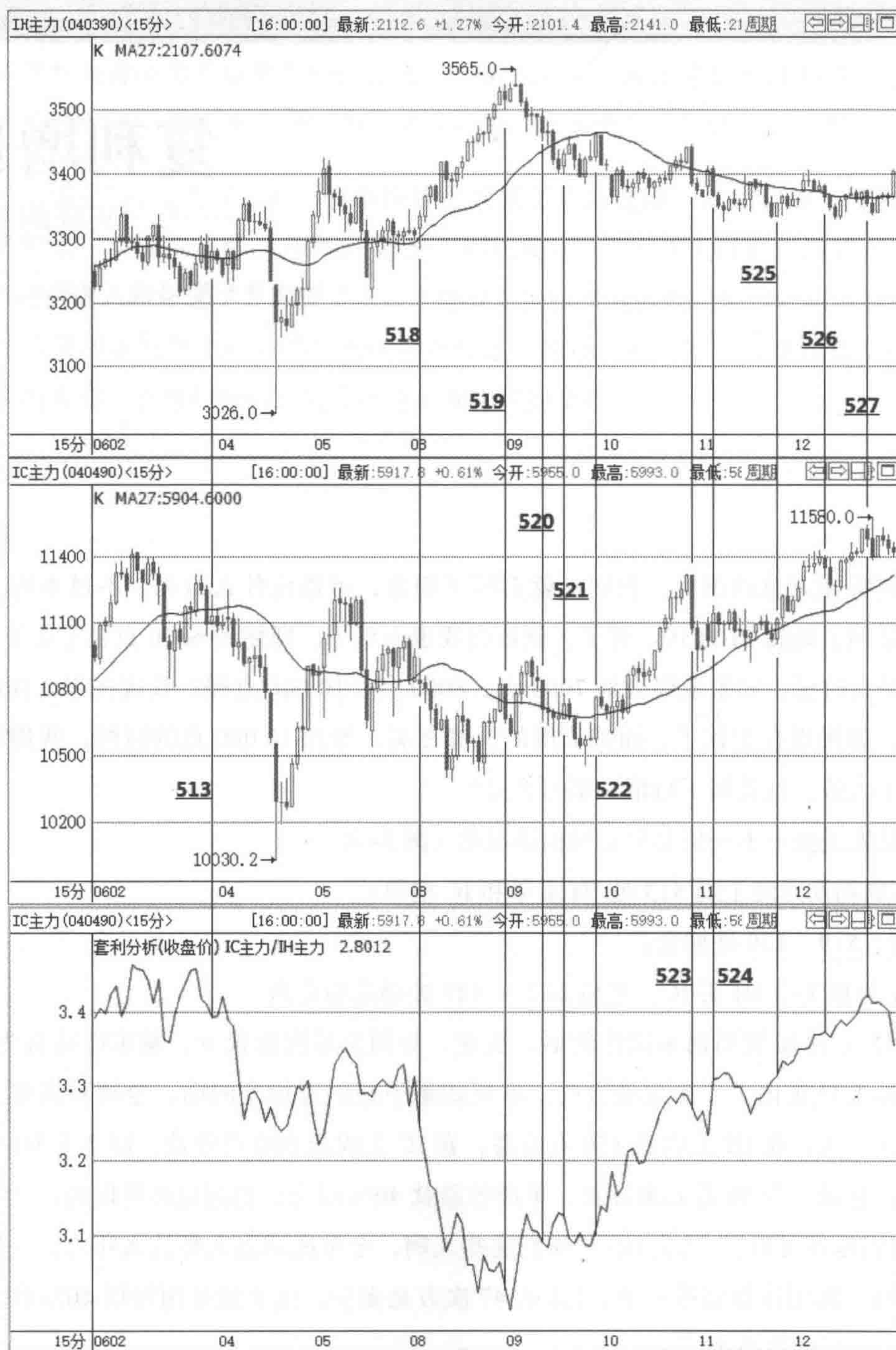


图 3-16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方总说："这是 1000 万倍，假设你用 50 万元资金做股指套利，按每周 40% 速度增长，一年后你的资金应该是 5 万亿元，比之前温总理刺激中国经济的 4 万亿元还多 1 万亿元。"

我顿时惭愧透顶。

方总笑道："没事啦，这类的梦想每个做交易的人都有过。梦想总是要有的，万一实现了呢？"

我喃喃地问："那么股市投资正常的收益回报是多少呢？"

"很简单，按股市在 1999 年时的最低点是 1000 点，到如今的 5000 点，股市在 15 年多，大约 180 个月的时间里，涨了 400%，平均每月涨幅 2%，年均单利 24%。"方总说，"这是一个乐观的数据，主要是因为 2015 年大家盈利特别多，如果排除掉这半年的行情，回归到 2014 年 7 月，则是在 170 个月的时间内从 1000 点涨到 2000 点，涨幅 100%，平均一个月上涨 0.59%，一年平均上涨 7%。

总之，对股市的期望值应该是年均利润率在 7% ~ 24% 的一个值会比较稳妥。如果低于这个值，就要思考一下问题在哪儿。但是如果远远高于这个值，同样也要仔细思考。

天上不会掉馅饼，尤其不会永远对所有人掉馅饼。

你看到的馅饼背后大多是有陷阱的。

如果 2015 年你的收益率已经达到 100%，相当于你已经把未来 5 ~ 10 年的收益率都赚到了，那么你需要考虑是不是未来五六年不做交易，会尽量少交易，避免你的资金回撤。"

"那么我们的套利对冲交易方法，也不会一直赚钱，对吗？"我问。

"当然不会，任何一种方法总有其生命周期和适应的市场。"方总说："市场会不断变化，你在下一张单子的时候，你的弱点也就同时暴露给市场了。

并且一旦你产生超额利润，你的这种方法会被市场模仿者模仿，最终利润被抹平甚至亏损。

我认为，没有持续盈利的方法，只有持续盈利的思维，就是始终跟随市场，理解市场，适应市场，基于市场本质去设计符合市场当前规律的交易方法，并且在方法失效时能及时调整，发现市场新的规律。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那我们的这种方法贴近市场本质吗？什么情况会失效呢？”我问。

“这是我本来想问你的问题。”方总笑道：“之前零零碎碎讨论过这些问题，我希望有一点你能了解的市场本质，并且能把寻求市场规律的方法原原本本找出来。

我们的方法，仅仅是一个方法，总有失效的时候，总有让你盆满钵满的时候，也总有让你倾家荡产的时候，大部分方法都有这个特点。如果你只是学一个方法，你可以风光一时，但终究有失败的时候，如果你能拥有发现方法的思维，你就可以在市场上长久生存下去。”

“对了，”我突然想起什么，“我爸有个100万元的账户，他觉得我这段时间成长不少，准备拿给我操作，方总，您觉得如何？”

“如果是闲置资金，未尝不可，”方总说，“记住，就像做模拟单一样。不要考虑最终盈亏情况，只需要关注你是否按交易计划执行了操作。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛熊争议
——本不该讨论的问题

2015 年 6 月 19 日，星期五，多云

这周是令所有人都大跌眼镜的一周吧。本周是给疯牛泼冷水的一周。日线呈断崖式下跌，并留下 2 个向下跳空缺口，周线创本轮行情以来最大单周跌幅，惊现单日千股跌停的壮观场面。这是牛市的结束吗？还是又一次甩掉散户的洗盘？ Who knows！

第一次做实盘交易，内心还是很激动的，只是我应该压抑这样的激动，仍然当成是模拟交易。

还是先汇报这周的交易吧。这周实盘交易的成绩虽然一般，但是执行力比较到位，这几周自从用 15 分钟周期做交易，效果好了很多，基本在点位上的误差很小。

“这周交易对 15 分钟 K 线周期来说非常简单，一句话可以概括（图 3-17）：

上周持有空 IH 买 IC 的套利单继续持有，528 和 529 两处分别出现了两次加仓机会。全周不需要变换方向，一直保持到周末。

由于全周大幅下跌，IH 的空单盈利 500 点，IC 的多单亏损 1400 点，如果 IH 与 IC 按之前 2∶1 的比例来配置，基本 50 万元的配置，一周只能盈利 2 万元，这个与几年以来最大周跌幅的行情似乎不太匹配。

如果以客观比例来计算的话，IH 与 IC 的套利手数配比应该为 9∶4。真这样做是可以提高一点收益的，但是总的收益也不高。

我们的账户就是第一种 2∶1 的情形，这一周下来也只盈利了 2 万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

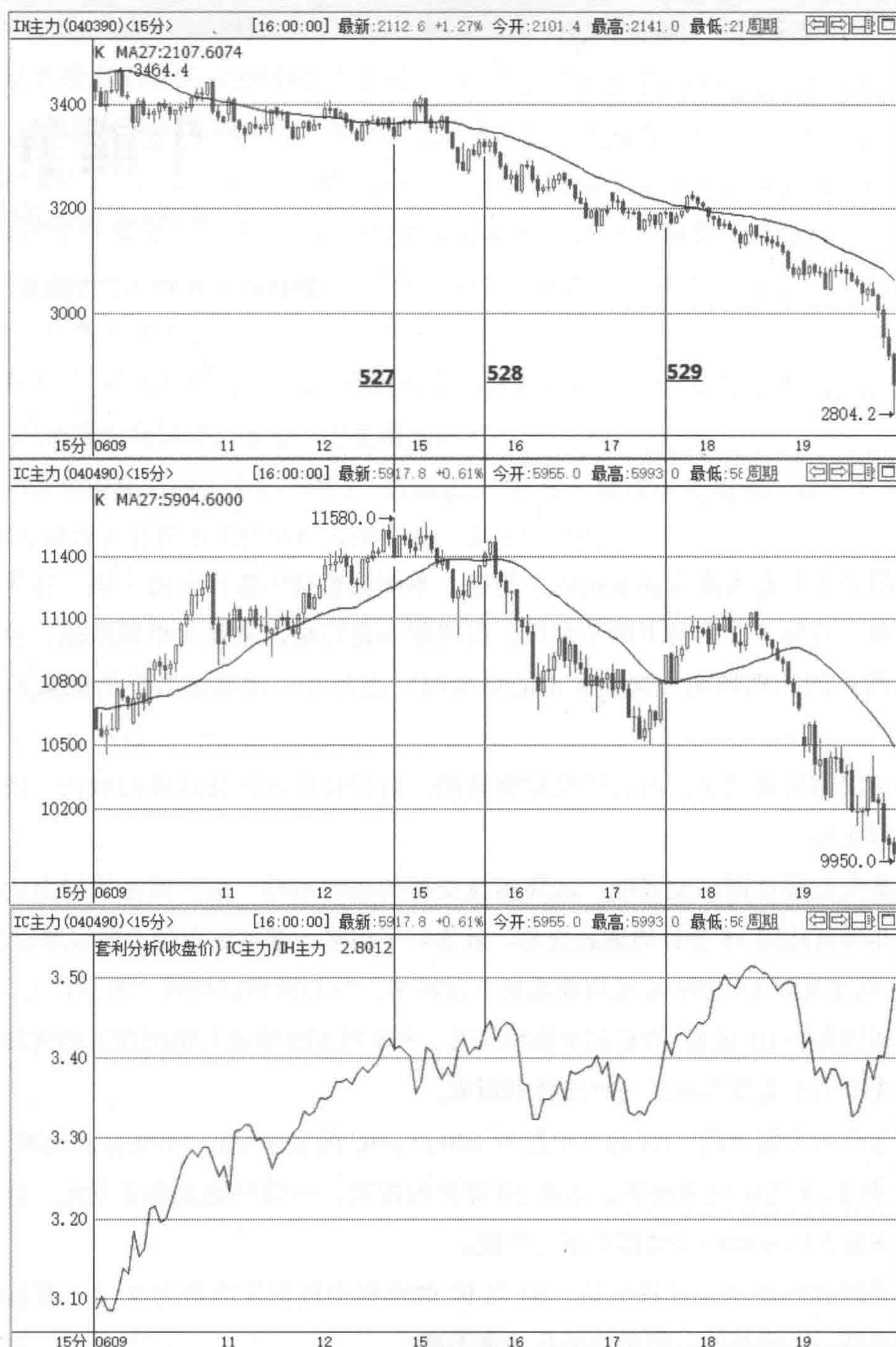


图 3-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果放到 1 分钟周期上，则最近一周的表现会相当好，本周 IH 单边下跌，但是 IC 还是经历了几次波段行情，在这些波段行情的切换中，IC 涨的时候涨得更凶猛，跌的时候也跌得更爽快，使得比价线呈现了震荡走势。

我能不能这么概括，在行情波动大的时候，应该选择更短的周期做套利，而在市场波动小的时候，应该选择长周期做套利？”

“大体思路是对的，”方总说，“不过谁又知道什么时候会是小波动，什么时候会是大波动呢？这和预测涨跌难度是一样的。”

“所以我们还是跟随市场就好。”我说。

“当然。”方总说：“虽然这周看似行情很大，但是能盈利的人有多少呢？除了套利对冲、短线空单以外，有谁敢在这个时候做空呢？敢在创新高之后做空的人，在前几次洗盘里面都已经被市场消灭了。知足吧。不是每周都有 40% 收益的。”

“明白，我现在已经不羡慕别人赚得多了，”我说，“还是应该踏准节奏，做自己该做的行情，赚自己该赚的钱。”

方总笑道：“道理简单，做起来可不容易哦。”

我说：“这周跌的是比较恐怖，方总你觉得后市的走势应该怎么分析？”

“好啊，那就说一下吧。”方总说：“上周我们谈过类比分析方法，这周你可以以几个客观指标来分析未来的格局。还是老话，仅供学术探讨，不要以这些想法去操作。顶还是底对我们操作没有帮助。

首先我明确的是我们在分析什么？我们是在分析现在是牛市吗？现在的下跌是牛市的结束还是牛市的调整吗？

牛市本身就是一个模糊定义。

2007 年上证指数从 6124 点开始下跌，跌到 2008 年的 1664 点，这个算熊市的话，那么现在的上涨可以算是熊市的一个反弹，因为涨幅没有盖过之前熊市的下跌幅度。

当然也可以算一次新的牛市，因为短期涨幅很大。

而这一周上证指数的下跌幅度达到 13%，之后如果继续下跌，只要没有跌到起涨的 2000 点，也可以定义成为牛市中的调整，也可以定义成为熊市。

这样的定义没有太多意义，反而会框死自己的思维。

所以我们不要简单去定义牛熊市，而是讨论**一次大涨行情之后合理的出场位在哪儿**。

这个问题细究起来同样复杂。因为一般认为各人买卖的成本不一样，导致出场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位也应该不一样。

比如张三5元买了股票，李四10元买了同一只股票，行情从10元跌至6元，对于张三来说，他会认为这是牛市调整，因为现在市场价格还高于他的买入价；而对于李四来说，他更可能认为这是熊市，因为股票从他买入之后已经跌去了40%。所以对于张三来说，理性的出场位可能没有到，而对于李四来说理性的出场位却早已过去，应该在刚开始下跌，刚开始亏损的时候就止损出场。

而我们对于是否需要出场，并不去探究每一个市场参与者都以什么样的成本入场，而是考量对于一个交易周期来说，是否应该终止。

即，现在行情跌了，我该不该卖掉股票。

简单来说，之前是一波上涨，现在上涨的概率已经远小于下跌的概率，或者趋势已经基本确认变为空头趋势了，这个时候就应该出场；如果前一波是下跌，也同理可证。

对于这种方式来说，可以错误，可以漏掉一些行情，但是决不要在熊市里持有股票或者股指多单，也不要在牛市里面持有股指期货空单。如果判断失误或反复了，客观地还得把原来的持仓补回去。

今天就看下技术分析逻辑吧。

技术分析来看当前下跌该不该出场，方式很简单，就是看你是怎么进场的。用同一把尺来衡量你的进出场即可。

举个例子，用均线看（图3-18）。

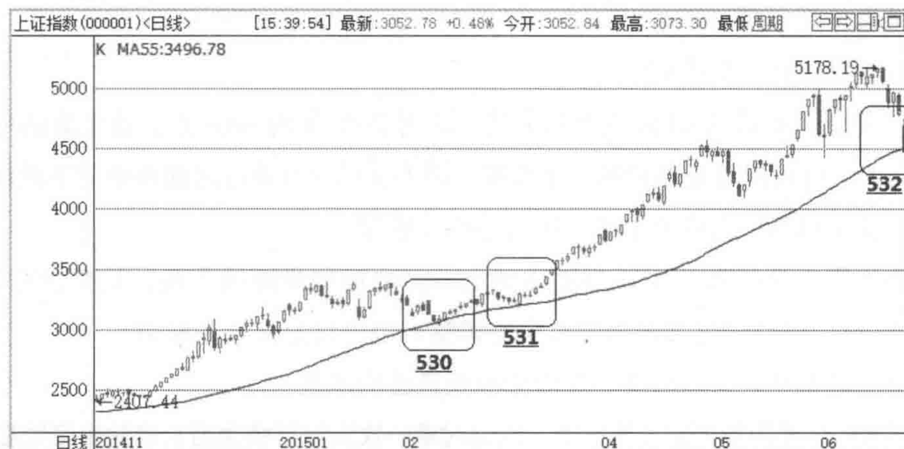


图 3-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线有很多根，很多参数可以选择，你可以去除其他，选择一根支持你上涨趋势不变的均线。比如我们通过选择，从 2014 年年底一直到现在，始终拖住上证指数的是 55 日均线，中途两次 530、531 的调整都到 55 日均线撑住。那么这条均线就可以被定义为是从 2014 年年底到现在为止牛市的生命线。只要价格保持在这根线上运行，则认为 2014 年年底启动的上涨趋势没有结束，一旦有效跌破这根均线，则应该出场。

现在的情况是本周下跌的最低点 532 恰好就在这 55 日均线的生命线上，下周继续向下，则应该果断出场；如果在这根线撑住，则继续持有。

如果你的交易思维没有那么长远，需要更短一些的分析，那还可以调小均线周期。

如图 3-19 所示，这根均线定义的是 2015 年 3 月之后行情的生命线，2015 年 3 月之后市场开始进入疯狂凶猛的单边上涨行情，533 处从 30 日均线开始启动这一波行情，534、535、536 三处遇到 30 日均线又马上上涨，证明在该均线受到强烈支撑，所以该均线一旦跌破，应该马上出场。

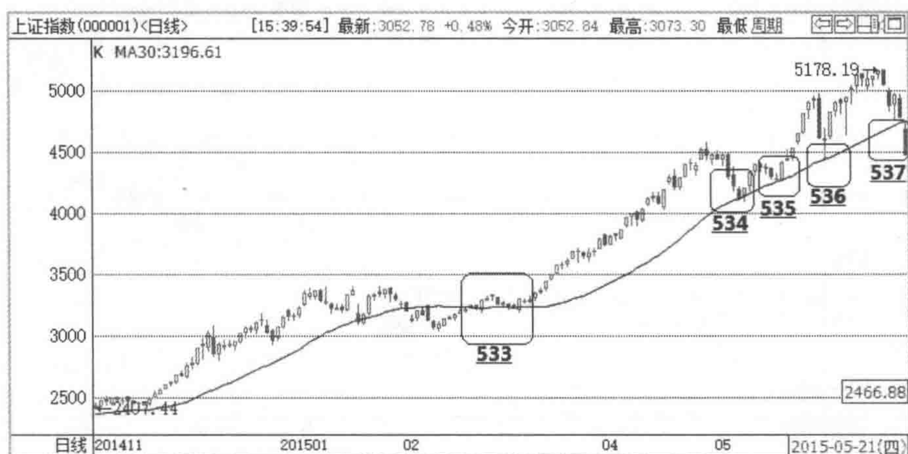


图 3-19

按这样的逻辑，在本周周一就应该卖出股票离场。

如果以长期趋势线来判断（图 3-20）。

这根平缓的趋势线撑起了整个牛市，538、539、540 三个点遇到这根趋势线都支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撑住了，如果以这根趋势线来定义上涨趋势的话，现在显然未到出场位置，还应该持有。

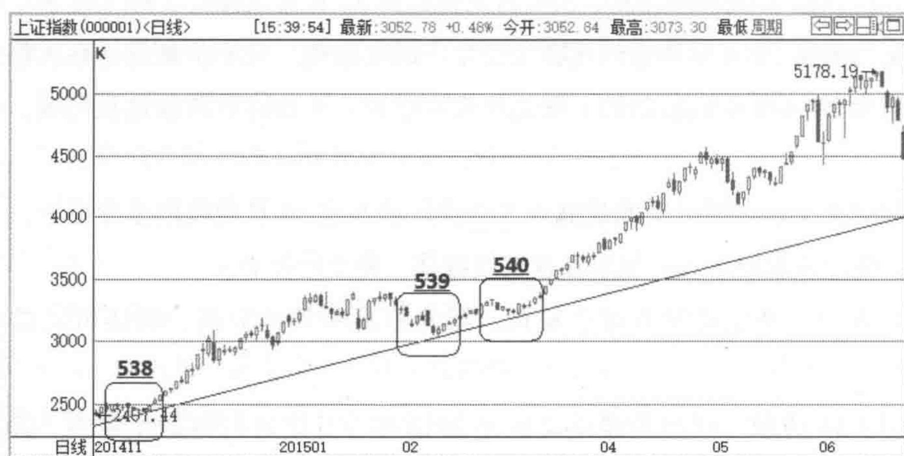


图 3-20

如果以短期趋势线看（图 3-21）。

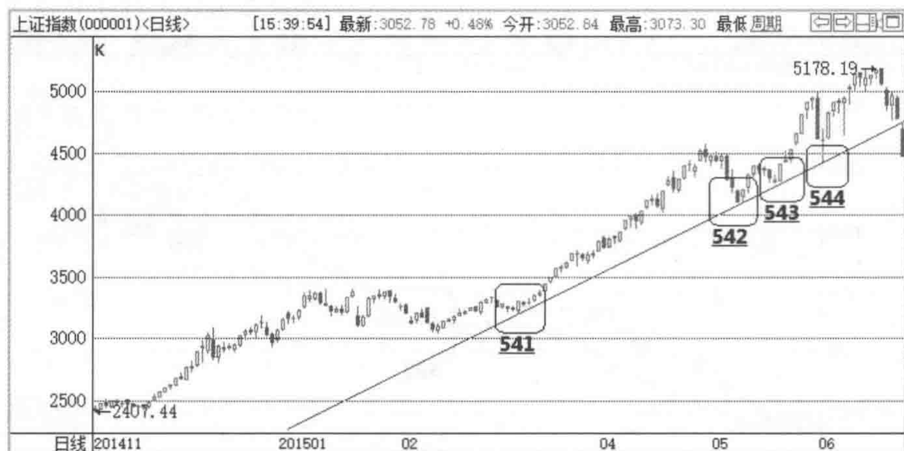


图 3-21

这条趋势线定义 2015 年 3 月之后的走势坡度，541、542、543、544 这些上涨中的回调都在这根趋势线上牢牢撑住，证明了它的重要性，现在跌破了这根趋势线，应该出场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他趋向型指标都可以用类似方法分析。

再看震荡性指标。这类指标可以利用顶底背离来判断是否应该出场，比如 KD（图 3-22）。

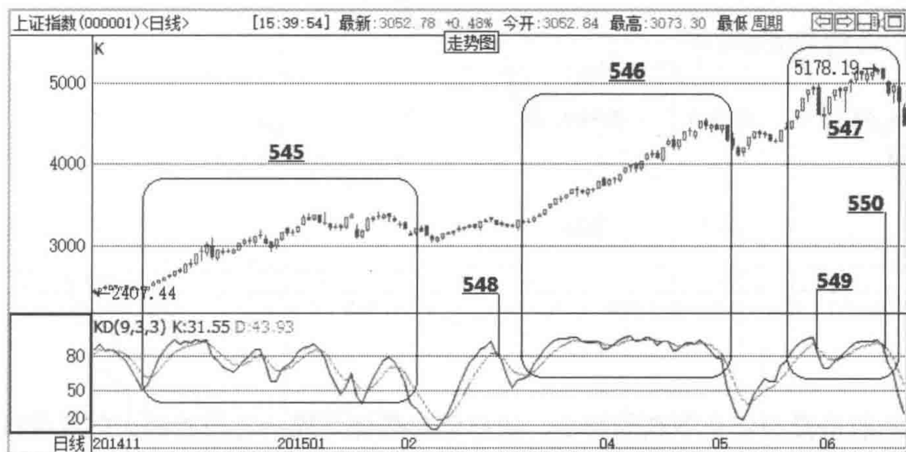


图　3-22

多次顶背离之后的不背离点的指标死叉，是最可能产生顶的点，所以 545 是多次背离后，548 产生了一个出场点，如果这个出场点指标再度交叉，重新买进。546 多次背离后，在 549 出现了一个出场点，但是没有预见。余下 547 的震荡时间不够，也没出现背离，550 只能属于与 549 的背离点，一旦金叉则需要马上买进。

其他反趋势指标都可以以类似方式分析。

如何，是不是清楚一点了？”

“清楚挺多了，其实这么看来，客观地说，股民应该减持股票，”我说，“但是主流的想法都是在这里加仓买股票，真为他们担心。”

“呵呵。谁知道谁对呢？”方总说：“你在担心他们亏钱的时候，他们正担心你赚不到钱漏过行情呢。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

千股跌停

——往回奔跑的疯牛

2015 年 6 月 26 日，星期五，中雨转大雨

这周股市没有停止下跌的脚步，依然创出新低。周一、周二两天的反弹没有能够持续，周三、周四仍然出现了断崖式的下跌，上周平静的市场舆论这周开始沸腾起来。

我们的套利对冲在这周也出现了不小的挑战。我向方总做了汇报。

“本周市场大幅波动，我们的套利在日间也出现了大幅波动（图 3-23）。

本周交易承接上周 529 处的买 IC 空 IH 持仓，到 551 处平仓并反手买 IH 空 IC；

之后 552、553、554、555 均为加仓点。一直持有到周末。如果不加仓的话，一周下来基本盈亏打平。

但是盘中还是出现了几次资金大幅波动。比如 IH 和 IC 都在均线以下运动的时候，IC 不动的情况下，IH 单边暴跌 200 点，相当于投入本金出现了 25% 的浮动亏损，这在心理上是巨大的障碍。

我做实盘操作的时候，避免看到这么大的压力，交易软件都关闭了，等到需要交易了才打开，所以您知道我的心理压力有多大。”

“嗯。不知道你有没有发现一个现象，”方总说，“这两周市场大幅下跌，屡屡出现千股跌停，我们之前套利对冲交易一直很顺，但是最近两周完全不盈利。知道什么原因吗？”

“我想过这个问题，”我说，“应该是市场节奏发生变化了。之前我们大幅盈利主要依靠的是 IC 的趋势波动。但是现在 IC 的趋势波动已经结束，变成了剧烈地来回波动，而 IH 呈现的是比较平稳的下跌，这个时候我们自然难以盈利了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

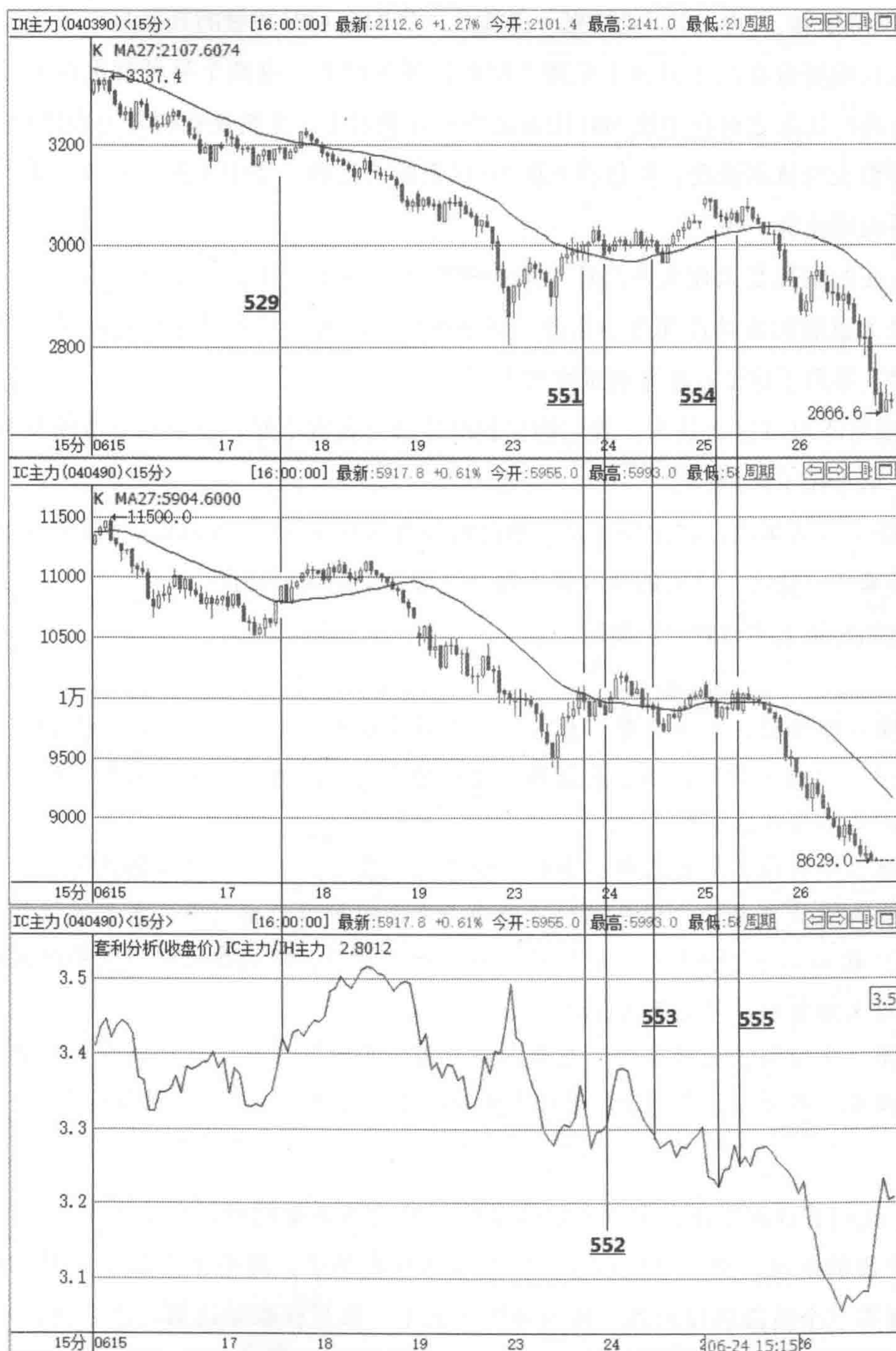


图 3-23

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“说得很好，”方总说，“补充一点就是，我们套利对冲做的其实是市场资金的流动。当长线资金在两个品种上呈现不同的性质的时候，这两个品种就出现了不同的强弱表现。比如之前在中证500代表的中小盘股票上，主要是机构资金在持续买入，这些股票表现就很强劲，但是在上证50代表的大盘股，是中小散户间歇式买入，这些股票表现就弱一些。

现在的情况是出现大跌之后市场的资金比较迷茫，甚至是比较急躁的，这一段甚至是大盘股的波动性强过小盘股。资金在两个品种上最近处于变化时期，没有明显规律，导致了这个阶段套利难度增大。”

“那可不可以这么认为，我们的套利对冲最近表现不好，就意味着市场发生了变化，牛市不在了？”我问。

“跌了这么两周，讨论是不是牛市已经没太多意义了。”方总说：“按照传统牛市的见解来说，这次下跌有的地方并不符合牛市结束的典型特征。

比如传统上牛市的三个阶段。

第一个阶段，大盘蓝筹、金融、地产引导股市上涨。这个阶段是机构吸筹以后的第一次拉升阶段，通过大蓝筹、金融地产的上涨树立股市向好的标杆，改变人们对之前熊市的认识。

第二个阶段，大盘蓝筹、金融、地产上涨缓慢，而中小板块热点不断，上涨凶猛，泡沫大幅呈现，但是越到后面由于中小板股票价格过高，散户不敢买，导致散户都去买慢涨的大盘股而不敢买高估的小盘股，机构在拉升小盘股的过程中虽然越来越轻松，但是无法出场。

第三个阶段，大盘蓝筹、金融、地产出现报复性上涨，这个时候散户的赚钱效应呈现，参与度大大增加。通过大盘股的最终上涨来掩护小盘股出场。

而我们看这次牛市，第一个阶段在图3-24中556处已经体现出来了，即大盘强于中小盘的阶段；第二个阶段在557处也体现出来了，即中小盘强于大盘的阶段；按道理第三个阶段还没出现，盘面就跌下去了，那是在酝酿这第三次上涨，还是牛市就此终结？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

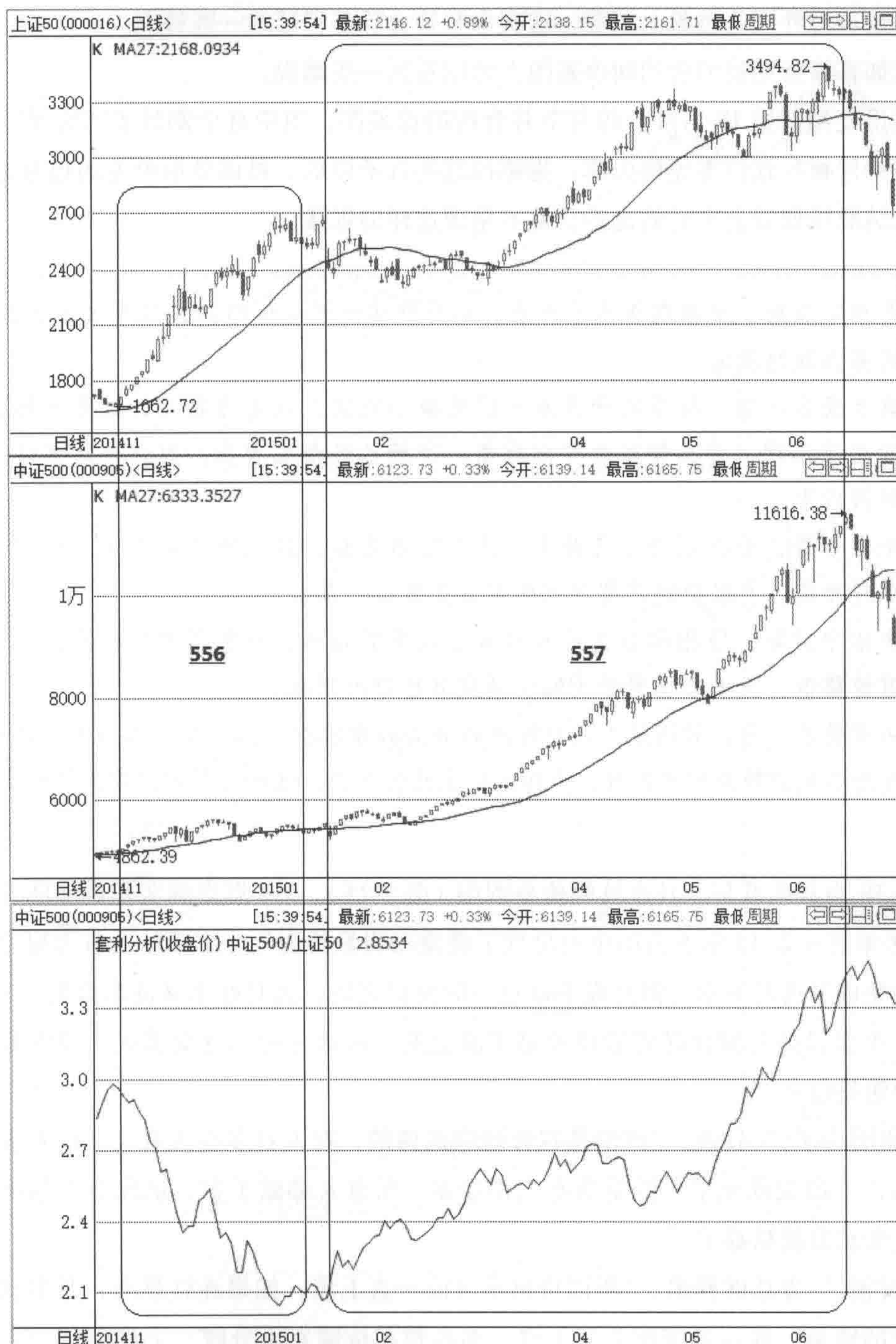


图 3-24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过从另外一些迹象上来看，这次也有符合顶部特征的一些特点。

比如在股指期货的合约间价差图上可以看到一些端倪。

这里使用的是 IF 当月合约与下月合约的价差图，当中有个别日子因为异常波动或者涨跌停板导致价差短期失真。排除掉这些日子以后，可以分析价差的趋势走势。

总结股指期货上市后的走势，基本呈现这样的规律：

熊市中后期，股指期货远月升水，远月价格比近月价格高，这是市场跌久了，产生反弹预期的现象。

熊市最后一跌，股指期货升水大幅度减小或消失或变为贴水，这是市场预期反弹迟迟不出现，多头彻底放弃的现象。市场已经彻底看空。而这个时候往往是真正底部出现。

牛市初期，股指期货远月升水，远月价格更高，这是市场对牛市上升空间的普遍乐观预期，所以把远月需要涨的部分先涨掉一部分。

牛市中后期，股指期货远月升水减小或变成贴水，现货指数价格高，股指期货远月价格低，代表市场对于大幅回调或者熊市的预期。

牛市最后一涨，股指期货远月贴水转变为升水状态，甚至是大幅升水，这就代表是市场看跌的预期彻底失败，市场达成上涨的共识，这个时候市场顶部就形成了。

在 IF 当月连续与下月连续的价差图中（图 3-25），558 形态确实是是伴随着股市 2014 年年底 ~ 2015 年 5 月的牛市呈现了缓慢而明显的变化。本来从远月大幅升水状态逐渐变成了近月升水。但是在 560 这个时间点之后，远月贴水又逐渐消失，559 最终用一个多月的时间伴随着股市价格不断上涨，而远月贴水逐渐消失。确实是一个见顶的明显信号。”

“我明白了，”我说，“**行情是在分歧中延伸的**，有人看多有人看空，但看多的力量更强，牛市就形成了。但是所有人都看多，所有人都做了多，就没有力量继续做多，上涨动力就枯竭了。”

“没错。”方总解释道：“所以价格不可能一直上涨，如果连续暴涨，其实就会透支上涨的能量，而一步三回头的上涨，多空都在持续发生分歧，上涨就能持久健康一些。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

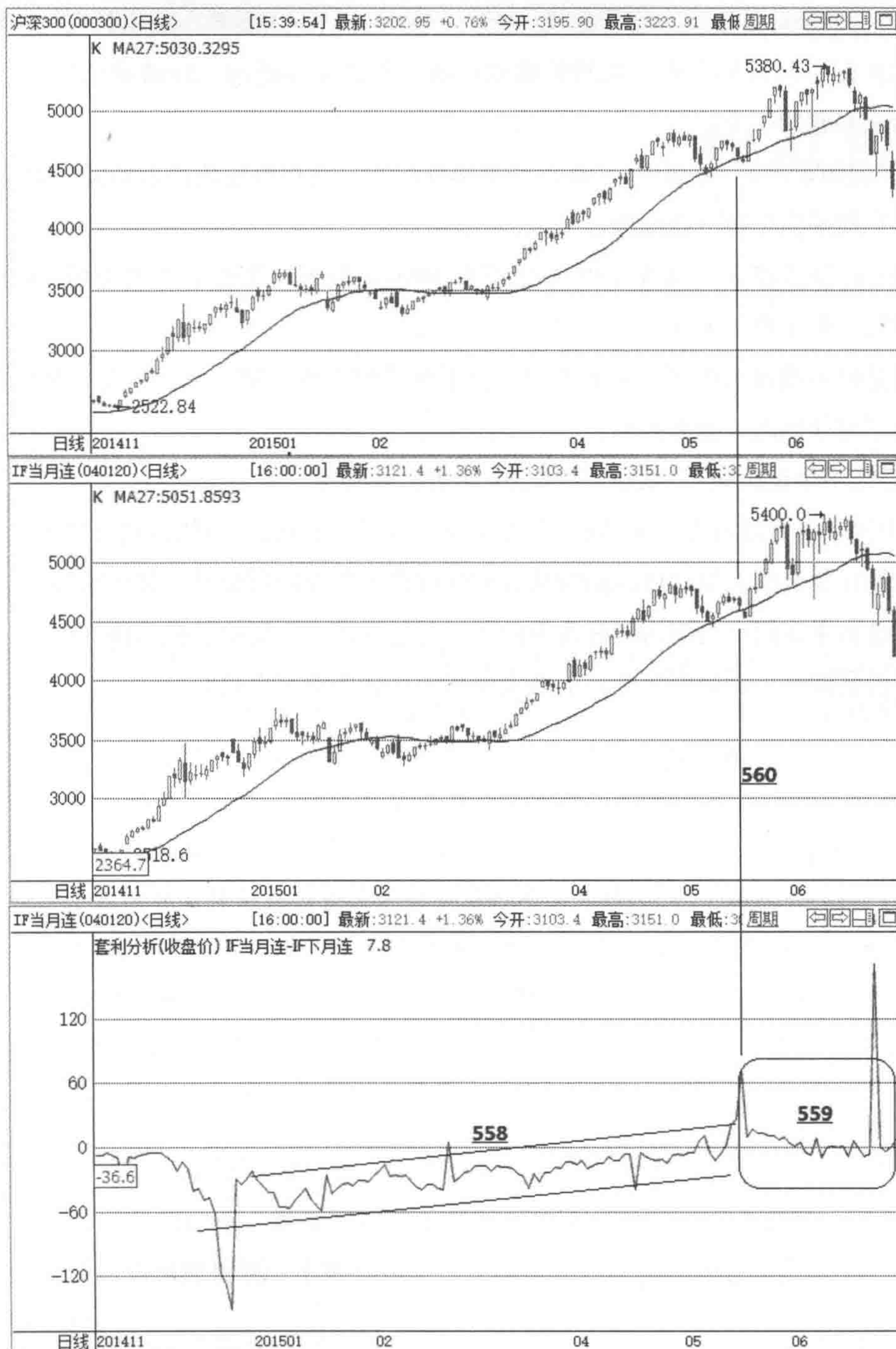


图 3-25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我说："最近监管层一直严查场外配资，我一开始不太理解。现在我理解一点了，如果依赖配资杠杆的牛市，虽然短期涨得凶，但是涨得越凶，行情就越透支，之后也就会跌得越惨。"

"你说的很对，"方总说，"最近严查场外配资，是想给过热的市场降降温，给一直横冲直撞的疯牛拉一拉缰绳。

场外配资市场大约也就2000多亿至多3000亿规模，跟整个A股市场70万亿的市值相比，根本算不上什么。

但是疯牛跑得太凶了，你企图拉一拉缰绳让它走慢点歇一歇，但是它是疯牛啊，你拉急了它往回跑，怎么办呐？"

"后果不堪设想啊！"我说："那下一步怎么处理呢？"

"中国老百姓炒股有一个特点，"方总说，"就是跌的时候希望出利好政策。

如果在熊市中后期这样预期的话，利好政策可能在局部触发一波小反弹。

但是如果在熊市初期出利好政策的话，可能反而成为机构趁机逃跑的机会。

今天是周五，这两周暴跌，上面大概率要在这个周末出政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



政策利好

——被监护的感冒病人

2015 年 7 月 3 日，星期五，多云转阴

上周末细细咀嚼了方总的话，果然，周末出了重大利好。

中国人民银行决定，自 2015 年 6 月 28 日起有针对性地对金融机构实施定向降准，以进一步支持实体经济发展，促进结构调整。①对“三农”贷款占比达到定向降准标准的城市商业银行、非县域农村商业银行降低存款准备金率 0.5 个百分点；②对“三农”或小微企业贷款达到定向降准标准的国有大型商业银行、股份制商业银行、外资银行降低存款准备金率 0.5 个百分点；③降低财务公司存款准备金率 3 个百分点，进一步鼓励其发挥好提高企业资金运用效率的作用。

同时，自 2015 年 6 月 28 日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 4.85%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 2%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。

看似这个利好不是针对股市的，但是对于每个参与股市的人来说，大跌后的周末来这么一个双降的政策，谁都知道这个政策在这个时候推出不是偶然，正如方总所说，这个消息很可能构筑一个跳空高开，而高开之后机构的做法不会去买入股票，而是赶紧逃亡。

方总之前建议我，我初尝实盘交易，最好只做套利交易，不要做计划外的交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管行情比较确定。

于是周末我借了另一个朋友的账户，周一开盘集合竞价做空。果然行情高开低走，全天持续下挫，最终收于跌停。

这样的行情确实让人热血沸腾，1 手 IC 居然让我一天盈利 20 万元。由于借的账户仅限日内交易，当天收盘我还是平仓了。

当我想着用这 20 万元第二天再去赚更多钱的时候，方总的话还是提醒了我，正常一年的收益率就是 7% ~ 24%，如果我的交易得到了超额利润，继续交易只会让我的收益再亏回去。于是这周我再没动过激进的念头。只是小心翼翼地经营套利账户。

到了周五收盘，照例跟方总汇报这周的交易情况（图 3-26）。

“本周股指套利交易的交易次数仍然很少，延续上周的 555 处的空 IC 买 IH 持仓，并在 561 处加仓，562 处再加仓，然后继续持有。”我说。

“这周交易下来你有什么样的感受？”方总问。

“这周行情真是惊心动魄啊，IC 上周五已经跌停，这周又出现了一次跌停，账户在盘中的回撤也很大，”我说，“幸好我有一个操作方案，否则行情这么上蹿下跳实在会吓死人。我也不知道怎么做。”

“有时候大行情走过了，很多人打开自己的交易结果看，居然大多是亏损的，为什么呢？是因为大家在事先都没有交易规划，遇到突如其来的行情，不知道怎么应对，等行情走了一段了，才去思考和纠结怎么跟踪，怎么操作，这样就漏掉了最好的入场点，漏掉了最大的利润，而在其后的洗盘和震荡里损失。”方总说：“而有一个系统思维，就能在行情飘摇不定的状态下，给行情一个合理的定位。”

“方总，太感谢您上周的话了，这周自己做了一手 IC 的空单，赚了 20 万元。”我说。

“哦，是嘛，挺好的。”方总说：“什么时候进的？”

“周一集合竞价进的。”我说：“就是因为周末双降的消息。”

“那你是怎么分析的？”方总问。

“其实只是大概地感受是要高开低走，没有特别清楚地去分析，”我说，“虽然这次赚了钱，里面却一点底都没有。也算是运气好，当天平仓了，要不然第二天还要亏回去。方总，请您再给我讲讲一下这些政策面的信息如何分析吧。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

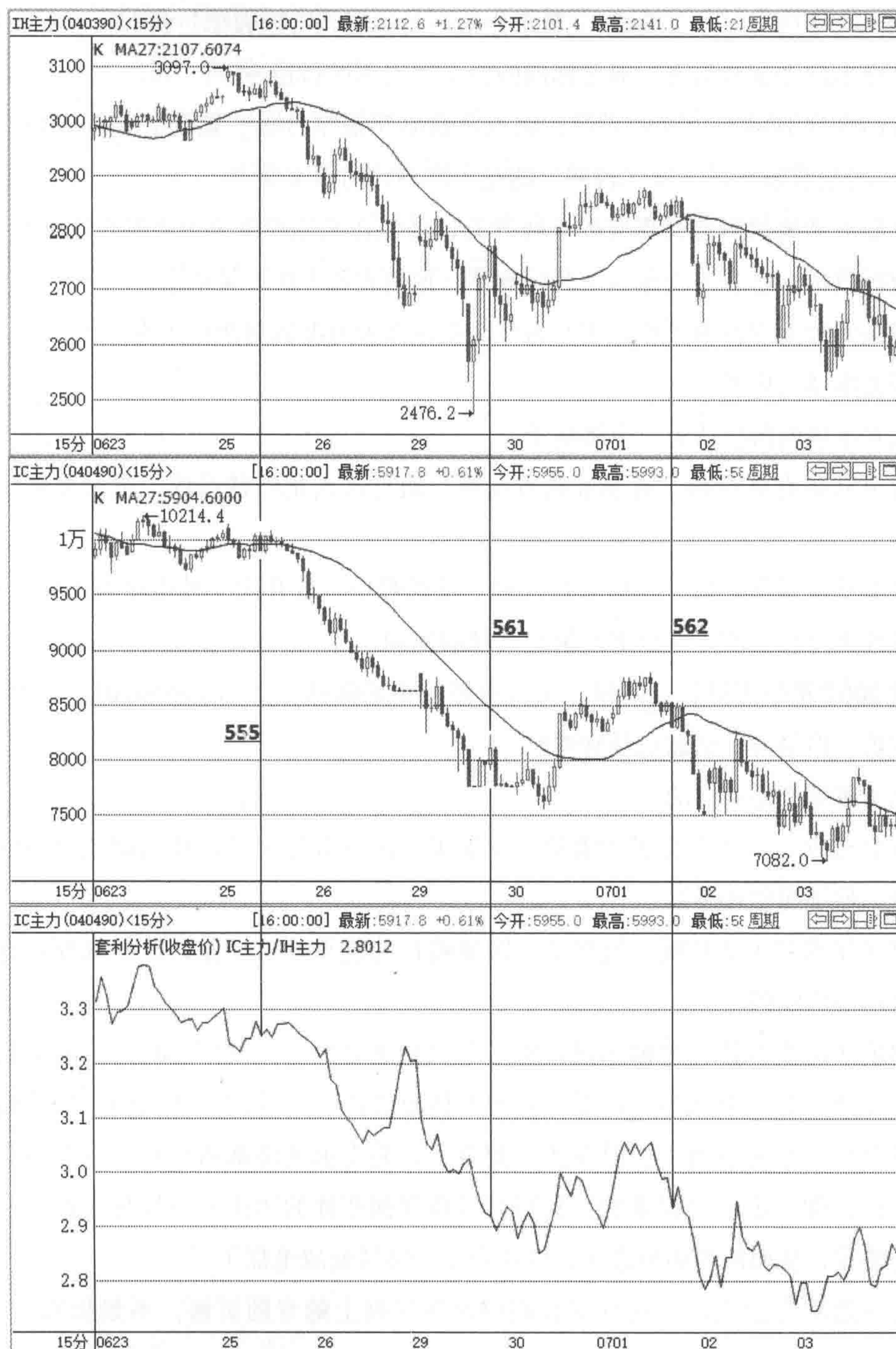


图 3-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“哈哈，厉害，”方总笑道，“看来你把我的话还是听进去了。我们做客观交易的，可以完全不理会这些信息，但是你问的话，我们不妨讨论一下。

我们在研究一个政策的时候，**重点不是它明说了什么，而是它说明了什么**。所‘明说’的是政策举措，所‘说明’的是市场当前的真实状态。

比如上周末的降息又降准的双降政策，看似在表达政府大力度释放市场流动性，大力度挺股市。这看上去是一个利好政策。这是表面上的政策信息。

但是实际上它说明了什么呢？为什么要这么大力度的刺激市场呢？

因为市场生病了。

或者市场的医生认为，市场病了。

股市从来有涨有跌，有暴涨就有暴跌，而且这次虽然跌得凶，也没有跌回起涨的位置。

之前几次暴跌之后，市场又进入到上涨趋势中。那几次下跌也没有出什么利好，也没有什么降息降准。所以那些都是市场的回调。

在 2007 年牛市疯狂的时候，央行所做的不是降息，反而是不停加息，加息看似利空政策，但是为什么越加越涨呢？

其实道理都是一样的。

打个比方，一个人打了个喷嚏，发烧了，医生看过之后，让他歇几天调整一下就会好。那证明他是感冒。

但是如果打了个喷嚏，发烧了，医生就让他进重症监护室，开始放疗化疗，那代表他还是感冒吗？

如果是医生误诊，大惊小怪，给一个只是感冒的病人放疗、化疗，那个病人心里会怎么想？他还会认为自己是感冒吗？他也会产生严重的心理负担，就算他一开始还是坚持自己是感冒，但是亲人、朋友、医院专家全部都跟他说——我们会尽一切努力的，你一定会好起来的，我们会日夜守候在你的床头……他最终也会相信自己不是感冒，从而使得病情恶化，说不定真从感冒变成绝症了。”

我一边听方总说，一边翻着我们财经客户端上的专题页面，不禁长叹一口气。我说：“这周跌的又很多，那周末会不会再出一次重大政策？如果再出一次重大政策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下周一还会像这周一样高开低走吗？”

“如果出了政策，再具体分析吧。”方总说。

“方总，下周您在公司吗？最近信息特别多，如果您在的话，有些内容要问问您，什么才是市场的重点，我们好给网友推荐。”我说。

“行啊。你把问题归拢一下。”方总说：“我最近没太多时间，没办法给你太铺开来说。你自己多整理，我给你提示一下重点吧。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不股票金额和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

救市争议

——市场道德与社会道德

2015年7月6日，星期一，中雨

周末，我整理了以下几个重要信息。

★中金所新策：抑制短期投机　差异化收取交易费用

摘要：为抑制短线过度交易，中金所研究决定，对沪深300、上证50、中证500股指期货合约按照报单委托量差异化收取交易费用，拟于8月1日前组织实施。同时，优化相关合约及交易规则，进一步加强市场异常交易监管，对各合约交易量、持仓量前50名的客户进行重点排查，防范和打击蓄意做空行为，严厉查处市场操纵等违法违规行为，维护市场正常交易秩序。

★沪深两市28只新股公告暂缓发行

摘要：7月5日晚间，上交所公布了安记食品、读者传媒、思维列控等10家公司暂缓发行的公告。深交所刊登万里石、三夫户外等18家公司暂缓发行公告。

★21家券商联合维稳股市　筹资1200亿投资蓝筹ETF

摘要：7月5日午间，中国证券业协会发布21家证券公司联合公告，表示21家证券公司分析了当前股票市场形势，对我国资本市场发展充满信心，一致表示，坚决维护股票市场稳定发展。会议决定：

一、21家证券公司以2015年6月底净资产15%出资，合计不低于1200亿元，用于投资蓝筹股ETF。

二、上证综指在4500点以下，在2015年7月3日的余额基础上，证券公司自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营股票盘不减持，并择机增持。

三、上市证券公司将积极推动回购本公司股票，并推进本公司大股东增持本公司股票。

四、按照证监会发布的《证券公司融资融券业务管理办法》等相关规定，完善逆周期调节机制，及时调整保证金比例、担保证券折算率、融券业务规模等相关指标，在风险可控的前提下尽量平稳地做好客户违约处置工作。

★中证协要求各券商比照联合公告做出相关行动

摘要：中国证券业协会 7 月 5 日发布倡议书，表示，7 月 4 日，21 家证券公司召开会议，一致表示坚决维护股票市场稳定发展，并做出了相关决定，证券业协会对此表示高度赞赏和坚决支持，同时向全体证券公司发出以下倡议。

一、正确认识我国经济和资本市场发展形势。当前，改革开放红利继续释放的趋势没有改变，宏观经济企稳向好的势头没有改变，市场流动性总体充裕的基本面没有改变，居民大类资产配置的格局没有改变，资本市场持续改革开放的进程没有改变。股票市场过快上涨和下跌，都不利于市场稳定健康发展，证券公司作为市场主要参与者，必须主动承担责任，团结一致，众志成城，全力维护市场稳定。

二、广大证券公司要比照 21 家证券公司联合公告，根据各公司情况做出相关行动。

三、证券业协会将继续发挥行业自律、服务、传导职责，全力支持并督促证券公司做好维护市场稳定工作，引导行业加强投资者教育和服务，凝聚全行业力量共同维护资本市场改革发展大局。

★ 25 家公募基金联合表态：回购本公司偏股型基金

摘要：7 月 5 日，25 家公募基金公司召开会议，深入分析了当前资本市场形势和基金行业总体态势，并表态，打开前期限购基金的申购，积极申购本公司偏股型基金，并至少持有 1 年以上。

中国基金业协会官网消息显示，2015 年以来，尽管市场经历大幅调整，截至 7 月 3 日偏股型基金累计净值平均增长仍达 31.87%。同时，偏股型基金份额大幅增长，近两周以来仍呈现整体净申购状态。

25 家公募基金公司对资本市场的未来充满信心，坚信集市场各方之力，完全有条件、有能力、有信心维护资本市场稳定健康发展。会议认为，资本市场是一个生态系统，有其自身运行规律，非理性追涨和杀跌都是危险的。市场经过近期大幅调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整，很多股票已显示投资价值，为数千亿新增公募资金提供了难得的投资良机。

★招商证券暂停融券供给　上调50只股票折算率

摘要：招商证券晚上发布公告，自2015年7月6日起：①暂停融券券源（将现有券源调出标的范围），公司不再向客户提供券源供融券卖出，但原有融券负债不受影响，客户可正常持有或偿还；②上调50只沪深300成分股票折算率。

★苏宁云商联合中小板50家公司发布维护市场稳定倡议书

摘要：在资本市场暂时的非理性调整下，由中小板龙头企业苏宁云商发起，首批50家中小板上市公司于7月4日集体发出四点倡议，表示一定能够抓住中国经济转型升级的历史机遇，持续为广大投资者创造价值、创造财富，坚定维护资本市场稳定，传递股市正能量的信心和决心。

★长江证券上调83只股票折算率　下调保证金比例下限

摘要：7月4日下午，长江证券公告，暂停公司融券券源供给；同时，上调83只担保证券折算率，上调幅度为5%～30%，并将融资保证金比例公式及下限进行调整，保证金比例下限由0.8下调为0.6。

据了解，近几日加入两融维稳阵容的券商在不断增加，之前已包括中信证券、广州证券、国信证券、华泰证券、广发证券、国元证券等。

★中关村上市公司协会发表稳定股价行动倡议

摘要：7月4日消息，为了维护资本市场的稳定发展，中关村上市公司协会发表行动倡议。

看了这些信息，除了中金所的新策预告以外，其他大多是监管层发动或组织券商、上市公司声明表态、增持股票、限制融券之类，声势很大。但是我觉得操作逻辑跟上周如出一辙，仍然可以一样操作，集合竞价做空股指期货。不过现在全国人民都被股市套牢，大家都很受伤，大佬纷纷表示为国接盘，我总觉得我去做空是与全国人民为敌，道德上有些纠结。

一早上开盘前看到方总，我简单跟他谈了我的想法。

方总说："你的这几手单子不会对市场产生什么影响，当然，做交易真让你产生心理负担的话，交易技术会变形，心态会不稳，不做也罢。

这里我也谈谈我的看法，市场大的格局谁也改变不了。市场下跌是市场自身的力量引发的，通过外力干预不让市场跌透，或是一味用资金硬顶，也只是一种期望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用时间换空间的勉力支撑，甚至可能导致更持久的下跌。让市场把该清理的清理掉，把该挤的泡沫挤掉，该爆发的问题爆发掉，市场才会回归正常的轨道。

市场任何时候都有人做多，有人做空，正因如此，市场才得以持续活跃。为国接盘或许是多头的做多理由之一，但他们更直接的做多原因是认为牛市行情远未结束。对于空头而言，也未必是不想为国接盘，他们或许只是认为为国接盘的时机未到而已，因为他们认为牛市行情暂时结束了。

交易的核心是紧随市场，这是客观现实引导的行为，和主观道德、政治立场都是没什么太大关系的，因为交易的成败标准只有一个：能否盈利。

你还要注意，没有包赚不赔的交易，做空一样有风险。尤其这样强对抗的单边市场，博弈带来的变数同样很大。”

我默默点了点头。

方总补充道：“知道为什么长期以来主要都操作套利吗？

单边交易赚的是对手的钱。比如你做多单，如果盈利了，你赚的就是空头的钱，如果亏损了，就是把钱输给了空头。

但是套利交易不一样，你多空都有。交易的仅仅是盈利市场资金流动过程中的强弱度的差异。多头空头都不是你直接的对手。

所以套利交易的对抗性要弱很多，也往往给市场提供了双边报价以及流动性，还有纠偏市场不理性的功能，对市场的影响就相对温和良性。

这就是为什么国际大的对冲基金都主要操作套利对冲交易，这也是为什么我一开始就让你学习套利对冲思维的原因。”

“明白了。”我说：“我们的套利对冲交易还是可以继续做，最近单边交易我心态不好，能免则免吧。”

“这个看你了，别勉强。”方总说。

于是我静静地看着股指期货开盘涨停，又静静地看着股指期货暴跌再反弹。IC 一天震荡幅度超过 2000 点，中石油涨停。

想到中石油涨停，不由地去看了一下最近中石油最近的涨停的日子。想起方总之前对牛市熊市的解释，对照一下中石油最近涨停的日子：563、564、565、566 以及今天 567。似乎中石油涨停之后，大多数后市走势都不乐观（图 3-27）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3-27

当中遇到套利对冲要操作的点位，我还是按规则进行了操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

禁止做空

——政策也是行情的一部分

2015 年 7 月 7 日，星期二，小雨

看到昨天市场的走势，我就感觉今天市场好不了。果然从早盘开始，股指就一直下跌，尤其是 IC 下跌的更加凶猛。我操作的套利持仓盈利也在扩大。

到了下午，发生了我从未预见的意外。下午 13:30 时，系统 IH 开始上涨，按规则我们的账户应该再次买入 IH 空 IC，加一次仓。于是我下了买开 IH1507 合约 2 手，再卖开 IC1507 合约 1 手的委托单。

IH 的委托单瞬间成交了，但是 IC 的报单居然下进去就撤单，再报还是撤单。我一下子懵了，仔细看一下委托指令，发现委托单的“详细状态”栏是这么写的：

“已撤单报单被拒绝 CFFEX 只能平仓。”

这是怎么回事，我马上跑去问乔帮主。

“中金所下午禁止开空单了。”乔帮主说：“刚刚各个期货公司消息都传过来了，所有期货公司都不能开空单了。”

“啊？这是为什么呢？”我焦急地问。

“因为跌太多了吧，”乔帮主说：“不让做空了。”

“有出规则或者通知吗？”我问。

“没有，还没看到。”乔帮主说：“看看收盘后会不会出通知。”

我赶紧跑回电脑前，IH 的多单已经从 2750 回落了到 2720 了，回落 30 个点了，我想想，还是把单子平了。两手 IH 亏损了 18 000 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没想到平完，IH 又开始回升了，不一会就涨到 2800 了，我想想，既然 IC 不让做空了，应该得涨了吧，IH 又比 IC 更强，IH 应该涨的更多，还是该买进去，于是我到 2800 又买进 2 手 IH。

没想到买进去 IH 又开始跌了。这时 IC 又创新低，奔跌停去了。我不明所以，想想还是要控制风险，2760 把 IH 又平了，这次亏了 24 000 元。

没想到这么乱一折腾，来回亏了 42 000 元。

收盘后，我跟方总抱怨了一番，中金所怎么能突然不能开空单了呢，害我们亏了这么多钱。

方总说："别急，别抱怨。监管层有这样的临时性举措自然有他们的原因。不要抱怨了，市场出现什么情况，我们都需要去适应，重在怎么应对，抱怨或者心浮气躁对我们一点好处都没有。"

"是，方总，我错了。"我说。

"市场在长期的运行中，总会出现这样那样非常规的情况，甚至是黑天鹅的情况。"方总说："记住，政策也是行情的一部分。遇到这类情况，首先要冷静下来，控制风险，其次考虑是不是市场机会，切忌意气用事，跟市场怄气。"

"另外，今天应该不是只限制做空。"方总继续说道："你看图 3-28 上面 569 的区域，是今天的 5 分钟 K 线的成交量，下午 13:00 之后的成交量大约只有上午的 1/4。如果只限制做空的话，应该只减少 30% ~ 50% 的成交量。现在减少这么多，应该是多空单都不让开了。"

"哦，原来如此。"我说："那中金所为什么要这么做呢？而且其他 IH 和 IF 都没有限制啊。"

"应该和 IC 巨幅贴水有关。"方总解释道："如果监管层认为控制 IC 下跌就能阻止股市下跌的话，那股指期货可能后续还有更多更严厉的政策出台。"

"今天下午 IC 限制开仓之后完全没有走强，反而更弱了还封跌停了，这是为什么啊？"我问。

" IC 本来就弱，如果不限制开仓，应该也要跌停的。"方总说："市场的趋势有其自身特点，不会因为一两个临时突发的政策或者一两个大户的单子就立马掉头走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过下午这么限制开仓，多空双方开不了仓了，但是还是可以平仓的。你说谁会更担心害怕一点？”

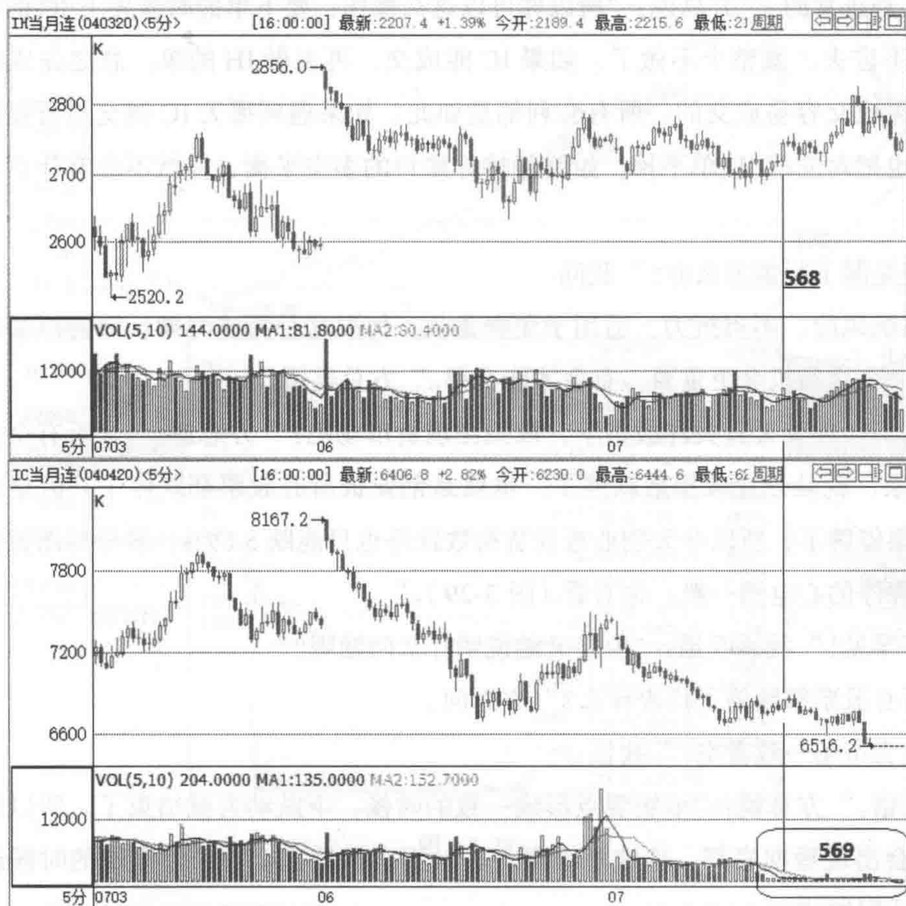


图 3-28

“能不能这么分析，”我尝试说道，“空头是盈利的，开不了新仓至多是加不了仓，心里受影响不大，而多头本来就是亏损的，现在开不了新仓，等于连自救的机会也没有了，所以更容易触发平仓的想法，所以多头更积极平仓，价格就下去了？”

“这种情况很有可能。”方总说。

“但是我们的套利单子怎么办？”我问：“遇到这种突发情况我就慌了乱了。”

“这个不难啊。”方总说：“你发现没有，因为你一直是以套利对冲的思维在做交易的，所以今天你被迫拿了一个单边的单子，心理状态就大受影响，技术也会变形。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“没错，之前拿着套利单，盘中就算有大回撤，我也不会太紧张，但是今天变成单边单我就彻底乱了手脚了。”

“这是正常的。”方总说：“所以你可以这么操作：要下单的时候先下 IC 的单，IC 如果下不进去，就整个不做了。如果 IC 能成交，再去做 IH 的单。总之先成交难成交的，再成交容易成交的。所有套利都是如此。如果遇到哪天 IC 被交易所强行平仓了，你也把对应的 IH 单平掉，始终保持你账户的多空平衡，你就不会有什么心理负担了。”

“但是漏了行情怎么办？”我问。

“系统风险、不可抗力，适用于免责条款。何况这种特殊时期，规避极端风险比抓住每一个交易机会更重要，有舍才能有得。”方总笑道。

“对了，你今天只关注股指了，没关注现货市场吧？”方总道：“今天有个从未出现的现象，就是创业板指数跌停了。也就是创业板所有股票都跌停了。但是由于有不少股票停牌了，所以今天创业板现货指数跌停也只能跌 5.69%，看分时图就像是一张心搏骤停的心电图一般。你看看（图 3-29）。”

“好罕见！”我感叹道：“但是又能说明什么问题呢？”

“所有股票都跌停了代表什么？”方总问。

“代表市场一致看空？”我说。

“没错。”方总说：“市场观点形成一致的时候，下跌动力就结束了。所以这两天可能就会出现短期底部。你注意观察一下。不过虽然这么看，你操作的时候还是按原来的计划做。”

“这个自然，方总放心。”我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

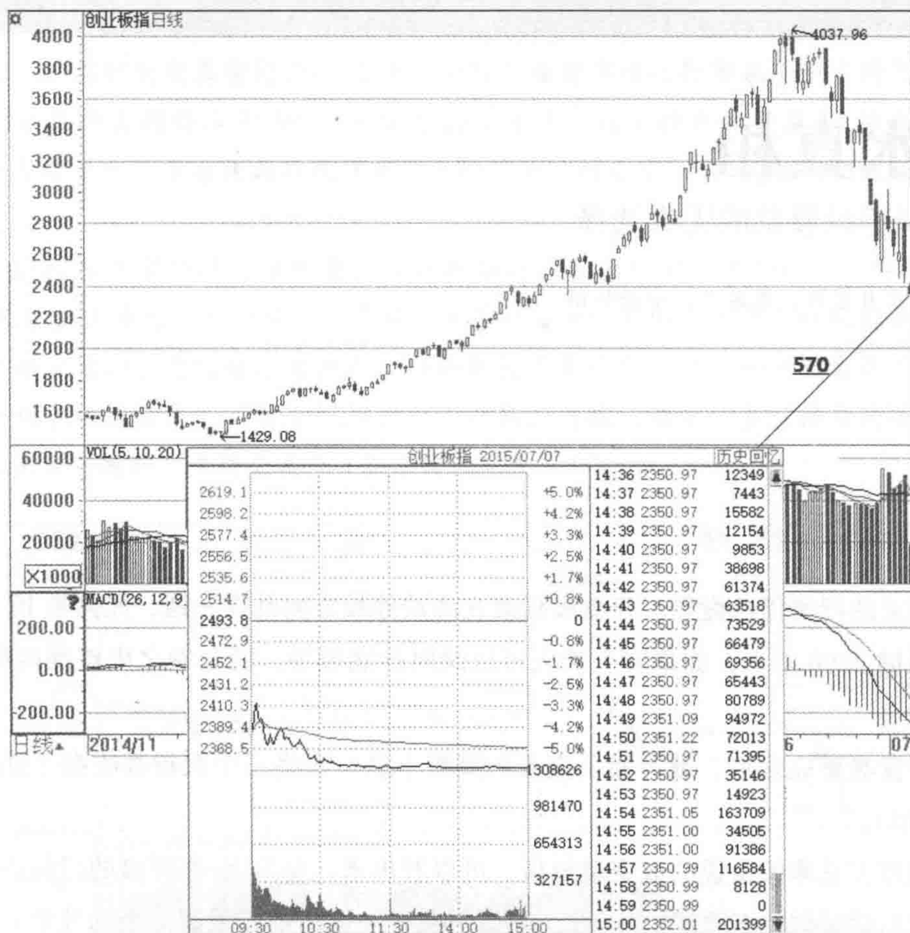


图 3-29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贴水真相

——两千只股票的无奈选择

2015 年 7 月 8 日，星期三，小雨转阴

今天的行情仍然诡异。开盘股指就在涨跌停板之间乱震一通，尤其是 IC 在两分钟内来回 2000 多点，如果有个神人可以瞬时抄底摸顶，两分钟之内够翻四番了吧，我想。

开盘盘整完之后，就开始了全天的默默下跌，最终三个股指都收在了跌停板上（图 3-30）。

按照方总昨天所说的成交量分析，可以看出来，今天 IC 在开盘的时候还可以开仓，之后就又限制开仓了，而 IH、IF 似乎在下午也出现了限制开仓的政策，导致股指期货品种全线交易量大幅缩减。就连之前一直强势的 IH，今天也终于跌停了。

今天这样开仓开不了的行情，我就只有持有之前的仓位，观望观望了。

收盘后，方总让我把最近中金所出的几个政策的文件整理一下发给他。我看了一下，大概有四个相关文件。

中金所新策：抑制短期投机差异化收取交易费用字号

2015-07-03 18:02:31　来源：和讯网　作者：中金所发布

从 2014 年下半年至 2015 年 6 月上旬，股指期货跟随股票市场走出了一波大幅上涨的行情。但 6 月 15 日以来，随着股市跌幅加大，股指期货在分流股市抛压、对冲现货风险的同时，也出现了一些新情况。一是交易量剧烈放大。股指期货三个品种日均成交量 324.65 万手，较 6 月份前半月增长了 24%。二是期现货基差及其波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加大，个别合约贴水幅度曾一度超过 10%。三是以程序化交易为代表的量化交易快速发展，已占到总交易量的 50% 以上，对股指期货市场运行带来了一定的影响。四是股指期货持仓规模从 31.96 万手降到 23.7 万手，成交持仓比升至 17 倍左右，尽管持仓多空平衡，不存在国外现货市场上所谓的“裸卖空”，但反映出短线投机气氛加剧。

从股指期货市场持仓结构看，以证券公司、基金公司、保险机构、信托公司、QFII 及 RQFII 等为代表的机构投资者，主要以套保为目的，卖持仓规模较大，近期买持仓略有增加，卖持仓显著减少；以符合投资者适当性制度要求的自然人和一般法人为代表的投资者，买持仓规模较大。近期，自然人投资者多空持仓均减少；一般法人买持仓增加，卖持仓减少（具体情况见表 3-1）。

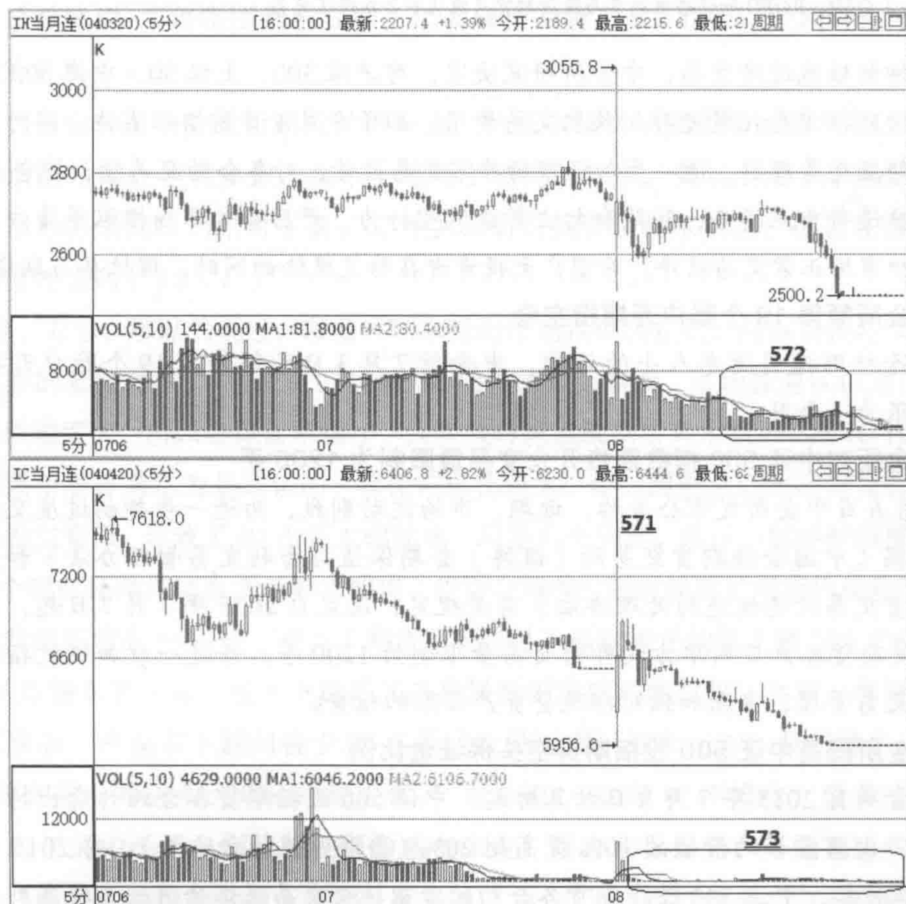


图 3-30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-1 股指期货分类投资者持仓情况（6 月 15 日至 7 月 2 日）

投资者类型	6 月 15 日		7 月 2 日		7 月 2 日相对 6 月 15 日变化	
	买持仓	卖持仓	买持仓	卖持仓	买持仓变化	卖持仓变化
自然人投资者	273 202	109 822	182 359	47 989	–90 843	–61 833
证券公司	6742	84 881	6953	78 813	211	–6068
基金公司	9749	47 277	10 789	39 653	1040	–7624
QFII 及 RQFII	349	27 765	393	29 842	44	2077
保险机构	12	3028	182	7163	170	4135
信托公司	1577	14 386	3049	11 789	1472	–2597
私募基金	12 317	15 404	12 776	12 445	459	–2959
一般法人	15 610	16 995	20 487	9294	4877	–7701
合计	319 558	319 558	236 988	236 988	–82 570	–82 570

注：1. 证券公司、基金公司、信托公司等机构投资者，主要以套期保值为目的，卖持仓规模较大；以符合投资者适当性制度要求的自然人和一般法人为代表的投资者，买持仓规模较大。
2. QFII、RQFII 和保险机构参与股指期货只能从事套期保值交易。

为抑制短线过度交易，中金所研究决定，对沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货合约按照报单委托量差异化收取交易费用，拟于 8 月 1 日前组织实施。同时，优化相关合约及交易规则，进一步加强市场异常交易监管，对各合约交易量、持仓量前 50 名的客户进行重点排查，防范和打击蓄意做空行为，严厉查处市场操纵等违法违规行为，维护市场正常交易秩序。希望广大投资者在防范风险的同时，理性参与期指交易。

中金所暂停 19 个账户开期指空仓

路透社则援引消息人士的话称，中金所 7 月 3 日已暂停了 19 个账户开期指空仓，期限为一个月。

中金所对中证 500 指数期货开仓交易量限制为 1200 手

7 月 6 日中金所发布公告称，近期，市场波动剧烈，为进一步抑制过度交易，中金所依据《中国金融期货交易所［微博］套期保值与套利交易管理办法》和《中国金融期货交易所违规违约处理办法》有关规定，决定自 2015 年 7 月 7 日起，对中证 500 指数期货客户日内单方向开仓交易量限制为 1200 手，并进一步加强股指期货套期保值交易管理，重点加强对期现货资产匹配的核查。

中金所提高中证 500 股指期货空头保证金比例

中金所自 2015 年 7 月 8 日结算时起，中证 500 股指期货各合约的卖出持仓交易保证金，由目前合约价值的 10% 提高到 20%（套期保值持仓除外）；自 2015 年 7 月 9 日结算时起，中证 500 股指期货各合约的卖出持仓交易保证金进一步提高到合约价值的 30%（套期保值持仓除外）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方总看完这几个文件，问我："你从这些政策里面能解读出什么信息，说说看。"

我想了想："直观的感受是，第一，基本上矛头都指向 IC 品种，显然这个品种的表现与其他两个股指期货品种不一样；第二，是要抑制投机，降低交易量；第三要打击做空主力，政策包括纠察典型、限制做空、提高空头保证金、限制空头交易量等。"

"概括得不错。"方总说："这次对股指期货诟病的主要矛头是针对 IC 贴水幅度太大，因为 IC 巨幅贴水，导致监管层认为现货股票在 IC 的带动下下跌。"

"那事实上 IH 和 IF 的升贴水幅度正常吗？"我问。

"那看看这张三大股指的升贴水图就清楚了（图 3-31）。"方总说："用三大现货指数减去对应股指期货的当月合约，就得到三张价差图，为了突出细节，我们用 15 分钟周期进行测算。"

方总继续说："每张图都有 0 轴，代表现货期货平水。0 轴以上期货贴水，0 轴以下期货升水。

可以看到，对三个股指期货品种来说，升贴水波动幅度实际上都不小。当中 IH 处于升水的时候占绝大多数，基本上维持了较高的升水，偶尔出现了小幅贴水；IF 处于升水和贴水的时间相对平衡；IC 绝大多数时间处于贴水状态，而且在有的时候贴水幅度还达到了 10% 以上。"

"嗯，方总，您以前说过，市场升贴水是由市场预期决定的，而市场预期又取决于标的指数的套保需求。"我说道："上证 50 代表的是大盘股，市场普遍认识是低估的，并且下跌难度大，所以套保需求很小，大多数时候呈现期货升水状态；而 IC 代表的中小盘股票市场普遍认为是高估的，套保需求比较大，套保商愿意以比现货指数更低的价格来做空套保，导致了 IC 出现大幅贴水。只是有个问题，再过一周多时间就要交割了，这个时候还维持这么大的贴水幅度，是否合理呢？到时候期货现货价格趋于一致。现在现货比期货高 1000 点，现在买期货抛现货是不是就能平均每天赚 100 点呢？"

"从市场本质来看，股市下跌是其自身属性引发的必然结果。然而，我觉得从表象起因来看，将股市下跌归咎于 IC 不是完全没道理。打个比方，股市是个火药桶，而 IC 或许是引爆这个火药桶的导火索。"方总说："如果 IC 不推出，没有这个套保工具，对于买中小板、创业板股票的基金来说，没有套保标的，只能把这些股票拉的更高，然后在高位震荡派发筹码。但是有了 IC 之后，可以边买小盘股的组合，边做空 IC 套保。当基金都产生这样的共识，IC 就大幅贴水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

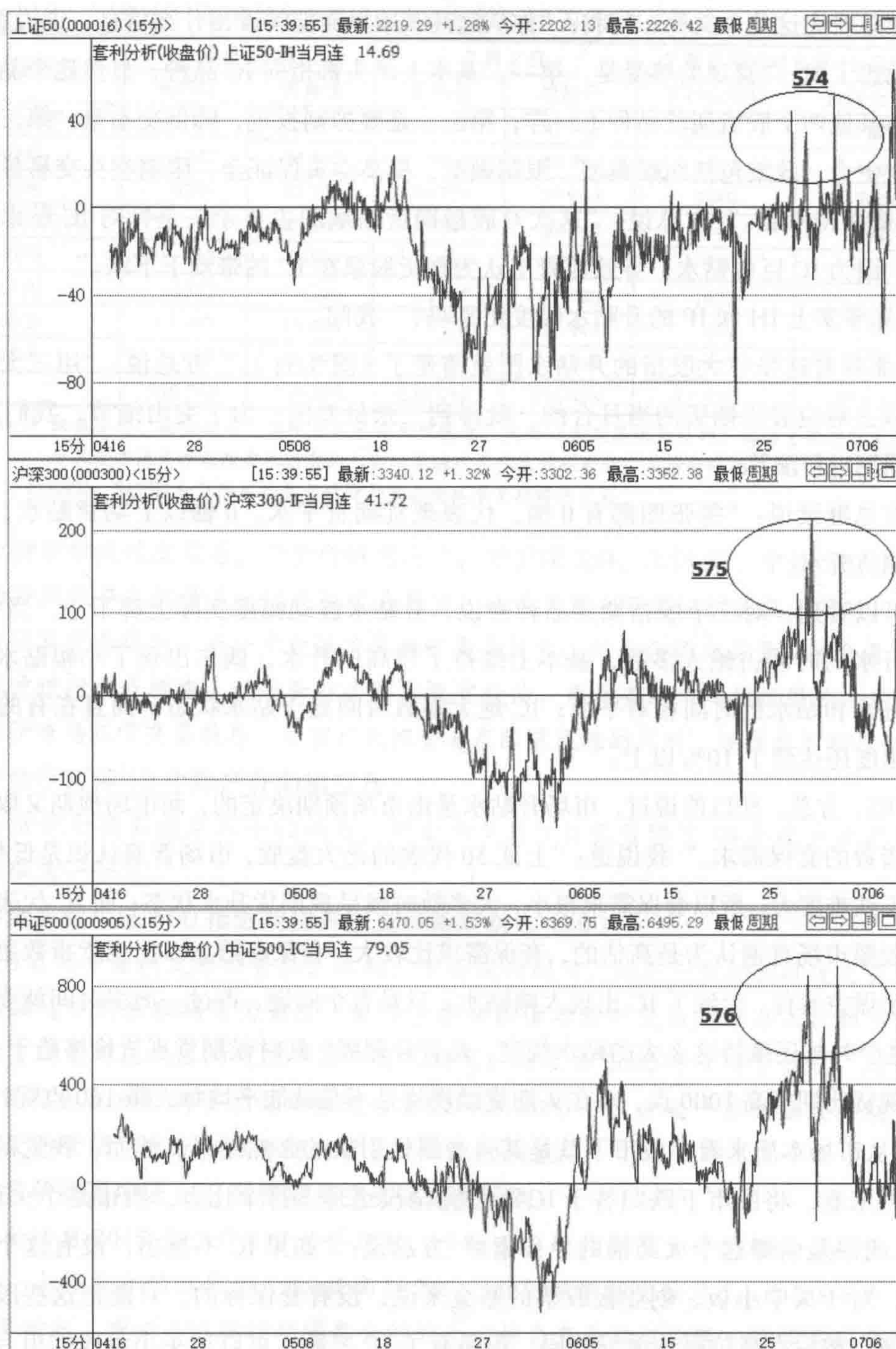


图 3-31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且中国的股票，前 50 大股票可以用 IH 和 IF 套保，前 300 只股票可以用 IF 套保，前第 301 ~ 800 只股票可以用 IC 套保，但是中国的股票不只 800 只啊，有 2000 多只。

一旦市场感觉到下跌的风险可能发生，那些买中小板、创业板甚至新三板之类只要不在前 800 只股票内的所有机构，都得去 IC 上面做套保，导致 IC 的卖压天然就重。

你刚说的时间还有 7 个交易日就交割，现在相差 1000 点，如果抛空现货指数，买入 IC，就会有高额套利利润。但是最近的情况是，这样的套利机制的基础已经改变了。一个是中小板股票大面积停牌，不停牌的也是连续跌停，这样的市场，想卖掉这些股票是很难的，所以卖出现货股票买入 IC 的交易机制无法成立，自然也就没有机构通过套利交易把异常基差修复的。

同时，虽然最近中小盘个股有很多出现了连续跌停，但是中小盘指数或者创业板指数跌幅要小得多，因为停牌的股票不计算跌幅，就像昨天的创业板指数，所有在交易的创业板指数个股都跌停了，但是创业板只会跌不到 6%，这个时候股指期货先跌停跌 10%，是对这些股票复牌后补跌的预期。也算不上多跌。

但是持有中小盘、创业板股票的人来说，看到 IC 已经预先跌了一大截，自己的股票还得补跌，也就慌不择路地卖股票，这样一卖，现货个股更容易跌停。由此恶性循环，现货指数和 IC 轮动下跌，才使得短期跌幅这么大。”

“那么最近中金所这些调控措施，能不能对遏制 IC 进一步下跌有帮助呢？”我问。

“短期来看，我觉得是有作用的。”方总分析道：“你想，市场下跌动力有两块：空开和多平。空开现在被限制，限制的时候市场还在下跌，这个时候即将消耗殆尽的是多平的力量。

另外最重要的是，下周就是交割周，这些停牌的股票只要暂时不复牌，中小板指数就能维持小幅下跌或者上涨的节奏，而不会发生大幅下跌的情形，而 IC 已经多跌了 10%，在未来有限的几天内，IC 必然要把这个价差补回来。

IC 现在是超跌了，一旦企稳，那是要先补涨的，两个跌停超跌的幅度，至少要以一个涨停板的幅度补回来。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停牌平反

——减少做空动能

2015 年 7 月 9 日，星期四，阴

今天股市报复性反弹，股指期货全线涨停。从昨天全线跌停到今天全线涨停，真是让人不知所措。

从成交量看，今天股指期货依旧被限制交易，所以我也就没做，静静地看着。

收盘，我问方总："今天的情形在意料中吗？"

"大体上吧，昨天我们不是分析过了吗？"方总说："其实昨天 IH 跌停也是一个迹象，代表大盘股的上证 50 是整个股市的稳定器，涨的时候应该也涨得慢，跌的时候也应该跌得滞后，但是上证 50 出现大幅波动的时候，尤其下跌了一段或者上涨了一段滞后，出现 IH 涨停或者跌停的情况，就要特别留意反转的可能性。"

"这几天有个很特别的现象，"我说，"很多股票都申请了临时停牌，到今天为止已经有 1600 多只股票停牌，占整个 A 股市场 60%，网络上很多评论都在讽刺和嘲笑这种自救方法，方总，您怎么看？"

"嗯。我也看到了，这么多股票宣布临时停牌，似乎是扬汤止沸，或者掩耳盗铃的做法，但是我们可以想的再深入一点。"方总说："这次股市危机发生的是流动性危机。只要为流动性找到解决方案，急速、大面积的暴跌也就能避免。

我们做投资的，应该都能知道，基本面与牛熊市之间的关系，并非简单的因果关系。这次股市大涨了半年，却在两周时间内跌去一半，很多中小盘个股跌去了 60%、70%，你能简单地认为股市暴跌是基本面出现了重大变化吗？不能。清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理场外配资不过3000亿元的规模，怎么会把A股市场几十万亿的市值就打下去了呢？

在很多金融市场成熟发达的国家，股票没有涨跌停板限制，在我们看来不太好理解。中国如果没有涨跌停板限制，很多股票可能一天涨跌幅就会相当惊人。因为我们是以中小散户为主体的市场，大家在市场气氛的带动下可能出现过于激进或者不理智的行为，从而对市场短期的波动助涨助跌，引起盘面过度波动。所以设置10%的涨跌停板有助于把大家一天的情绪限定在涨跌停板的幅度之中。如果今天股票涨了，最多也只让你涨10%，涨停了之后大家所有人仔细思考一晚上，明天再重新给出另一个10%的空间。而对于国外价值投资为主导的市场来说，本身波动理性一些，不需要设置过小的涨跌停板，让市场充分为个股定价。

从一般的市场震荡来说，中国的涨跌停板制度能够阻止投资者当天不理性的追涨杀跌，缓解市场无序波动，但是遇到大级别的单边市场，涨跌停似乎就变成助涨助跌的工具了（图3-32）。

遇到大级别的单边市场，国外没有涨跌停板的市场，个股可能一天跌20%甚至30%，把大家的担忧一天之内都跌掉，没有第一时间抛掉股票的也可以同时思考思考，反正随时可以抛，不急着在跌得最凶的时候抛。

而中国市场，一旦出现千股跌停的壮观景象，所有拿着股票的人就会战战兢兢，尤其今天想卖，又因为跌停板限制而无法卖出的股民，经过一夜的冷静思考，不但没有化解焦虑情绪，反而会更加担心，因为如果第二天大家都想卖，又必须尽早到跌停板排队。

而大家都去跌停板排队，今天盘子封得更死，今天的跌停板会造就明天的跌停板，明天的跌停板会造就后天的跌停板，如此循环，后果可想而知。

而让股票停牌，这样的方式，等于是给投资者一个0%的跌停板，让你好好冷静，冷静到整个市场复苏，再开盘，让你不要一味恐慌地去挂跌停板。

有人会问了，停牌了之后，总要复牌的，复牌的时候，难道就不要补跌了吗？

是，没错，是可能补跌，也有可能市场回暖之后，不需要大幅补跌，象征性补跌一下就可以了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

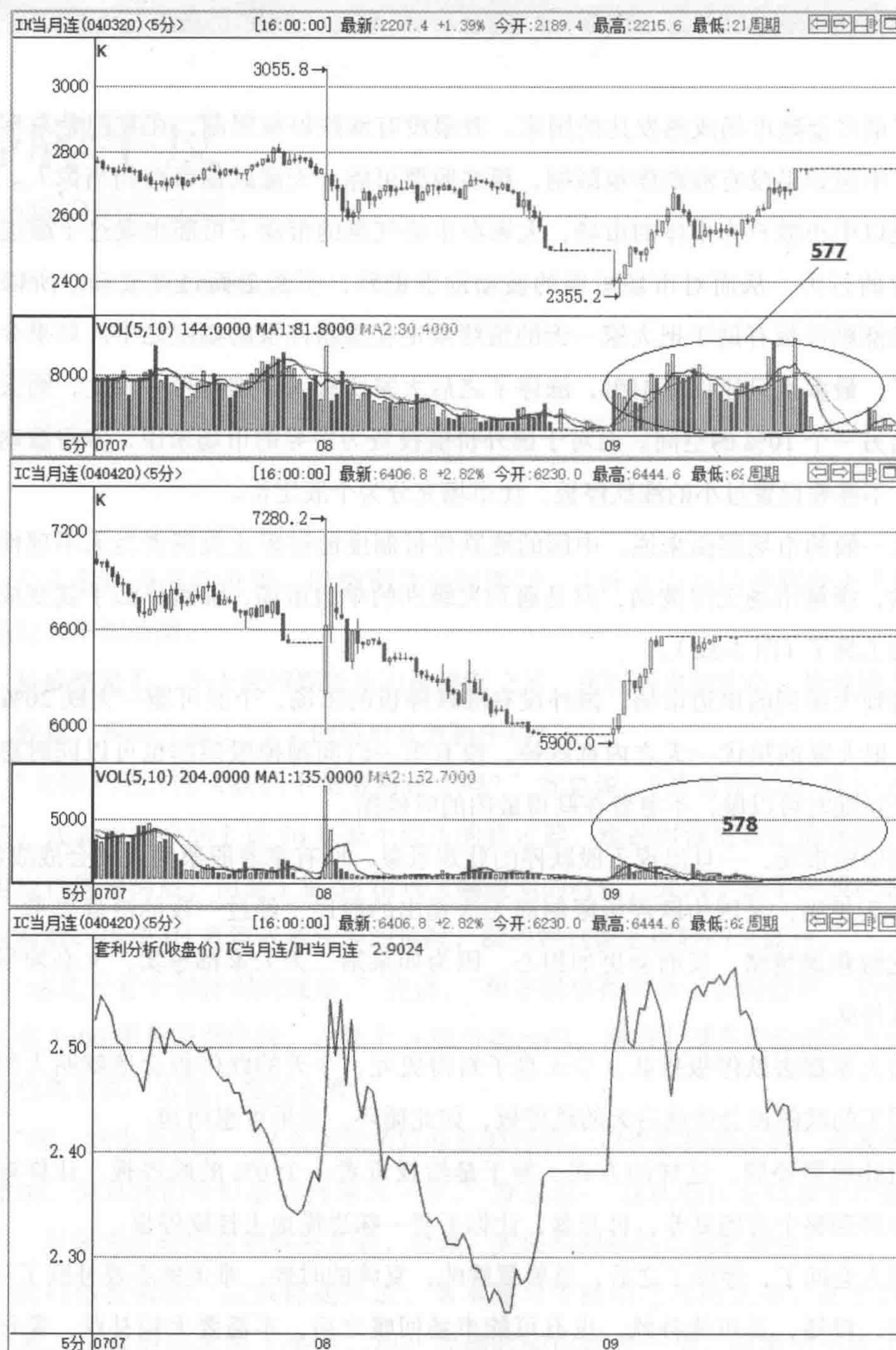


图 3-32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更重要的是，在市场大跌的时候，停牌可以消除掉很多市场做空的力量。简单的一个道理是，中国股市基本只可以做多，不可以做空，尤其不可以裸空，所以停了 60% 在杀跌抛售的股票，实际上减少了市场至少 60% 的抛压，事实情况可能还要高于 60%，因为跌得越凶的股票越需要停牌，像中石油这样不跌的股票是不需要停牌的。

想象一下，60% 的做空动能被停止住，而 40% 有做空动能，但是其他救市资金、抄底资金也因为 60% 的股票停牌而不会分流，只能去买剩余这 40% 的股票，多空力量就会发生逆转。

想象一下，如果所有股票都停牌了，就剩一只股票不停，市场巨大的资金可以让其连续涨停，大盘可以只红不绿。

所以股票大面积停牌，在这样特定的时间，对救市是有很大作用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空前波动

——为国接盘与为国砸盘

2015 年 7 月 10 日，星期五，阴转中雨

步步惊心的一周终于到了最后一天。

正如方总所说，生在这个时代，是我们的幸运，无论盈亏。

我给方总回顾了这周的交易情况（图 3-33）。

“按 15 分钟周期来操作，本周只有一次变换方向的需要。

本周初维持上周 562 处的持仓，买 IH 空 IC，在 579、580、581 处应分别加仓，在 582 处平仓并反手买 IC 空 IH，583 处加仓。

事实上在操作中，因为几天 IC 的交易时不时被限制，并且大多数在限制 IC 空开交易，导致我们要么在加仓过程中出现失误，要么没有办法交易，事实最终我们仅仅持有了上周的原始持仓，而在当中无法加仓。

到了 582 处应该平仓反手开仓交易的，因为不能开仓，所以仅是进行了平仓操作，直到 583 处才将买 IC 空 IH 的指令成功下达到市场。

总的来说，本周虽然取得了总体 1 手 IC 对 2 手 IH 总共平仓 28 万元的收益，但是由于执行当中的问题，损失了 5 万元左右，最终仅获得 23 万元收益。”

“这周股指行情波动之大，在中国历史上前所未有，你虽然也犯了一些错误，但是总体把握了大的方向，坚持了自己的交易计划，也是难能可贵的。”方总说。

“但是这周还是产生了很大的不理性情绪。”我说：“都怪政策时不时来影响市场，影响我们的交易。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

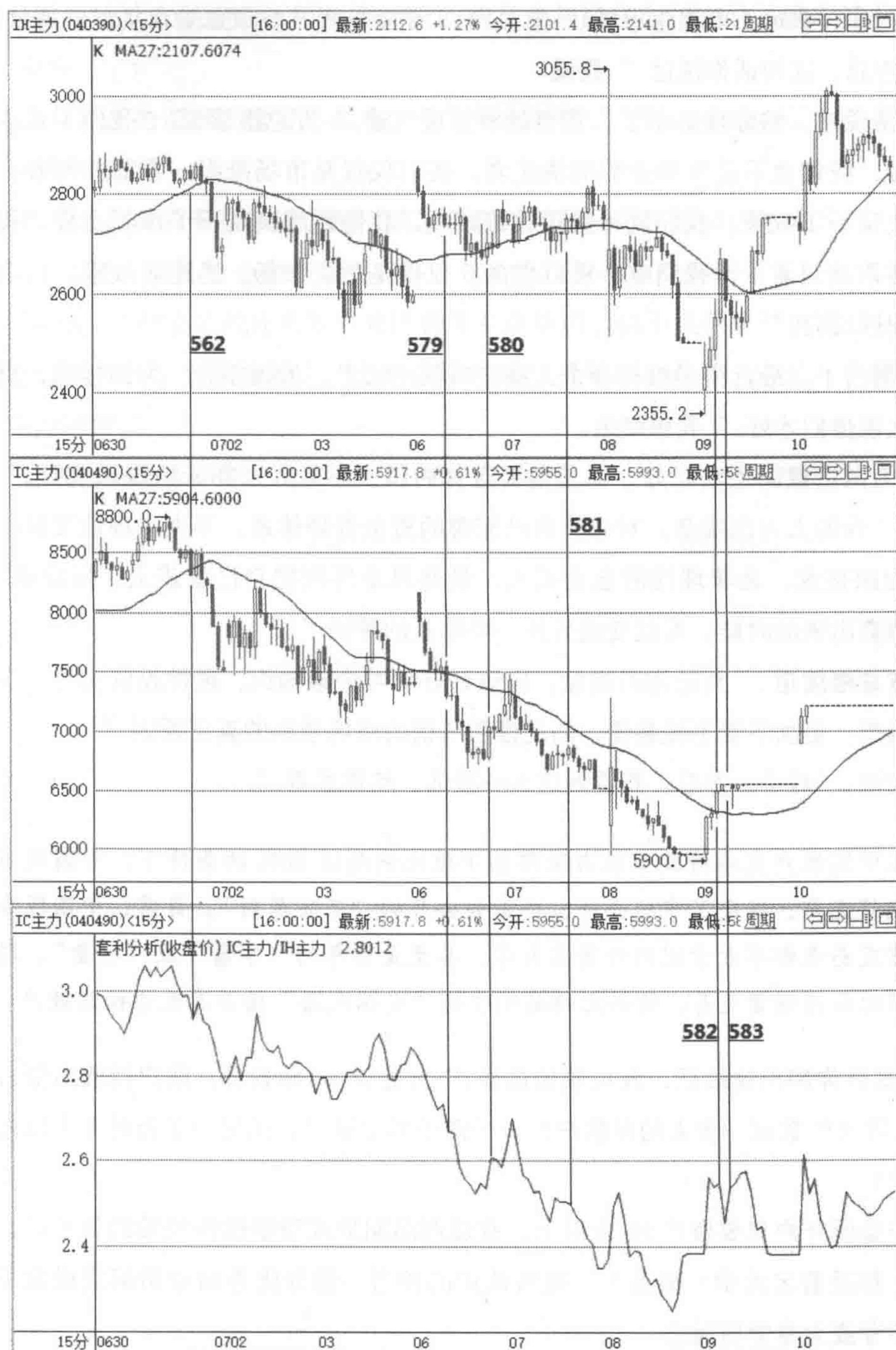


图 3-33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“记住，永远不要抱怨市场。”方总说：“更要知道，政策也是市场的一部分。”

“方总，这句话你说过。”我说。

“是说过，怕你理解不了，重要的事情说三遍。”方总继续说：“我们不是政策的制定者，我们也不是市场走势的决定者。我们仅仅是市场沧海一粟的参与者。我们既然决定不了政策，我们就不要跟政策较真，我们既然决定不了市场走势，我们就不要跟市场对着干，我们唯一可以做的，仅仅是适应市场，迅速对政策、行情变化做出积极反应。”

“明白了。最近很多机构和个人都在喊侠之大者，为国锁仓，为国接盘，真不知道怎么说他们才好。”我感慨道。

“为国接盘的想法是好，但是需要选择时机，不是人云亦云地跟风接盘。”方总说道：“有的人为国接盘，对应着自己完善的资金管理体系，不失为理性交易；可有的人为国接盘，是非理性的全仓买入，最终只是再次把自己套进去，后面砍出来，或者解套出来的时候，可就变成另外一个砸盘的筹码了。”

方总继续道：“真正为国接盘，应该好好学习金融知识，理性投资交易，少给国家惹麻烦，更加不要不懂装懂，胡乱推断所谓的市场暴跌的真正原因。”

我说：“对了，方总，我看到这么一段话，给你看看。”

在中国散户直接持股市值占股票总市值比例超过 80% 的条件下，中国股市开放股指期货交易，违反了市场公平、公正和公开的“三公原则”。目前，中国股市的股指期货交易者都毕业于国内外著名大学，甚至是当年的“学霸”或“神童”。现在中国股市的股指期货交易，就好比精英们手持“尖端武器”屠杀身无寸铁的散户。

“既然你翻出这段话，我也顺便谈谈，”方总说，“你看看，散户持股市值占比超 80%，哪来的数据？多大的是散户？一千两千的是散户，还是一千万两千万以内的都是散户？

中金所开户只要资产 50 万以上，有过商品期货或股票操作经验的就可以，都是学霸？都是著名大学？事实上，我所认识的相当一部分优秀的股指期货操盘手甚至只有中专或大专学历而已。

以上说法有失偏颇，如果股指期货市场参与者都是精英，何来仅有散户被屠杀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一说？按照这文章的逻辑，限制高学历的精英参与股指期货交易，就不违反市场的‘三公原则’了？”

“如此混乱的逻辑，这可不是小学生写出来的啊，”我说，“这可是大学教授、著名经济学家写的。”

“越是人气高的专家学者，越应该客观理性地分析市场波动的本质成因，不能将表象当成本质，胡乱给金融衍生品定罪，这种做法更是给脆弱的市场火上浇油。”方总摇摇头道：“专家学者有义务为股民普及专业知识，而不是顺应股民喜好，为他们假想阶级敌人，制造眼球效应。金融市场的特性就是有盈有亏，这是一个风险与收益并存的地方。”

“看来我们还是要多发出点专业的声音。”我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场困境篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情政策

——争议的因果循环

2015 年 7 月 17 日，星期五，阴转小雨

市场在上周巨震之后，本周稍作休息，上涨小幅震荡了几天，无论是国家队还是小散，都可以休息两天了吧。

周一值班看到套利胡子又出文章了，不由再品读一番，别有滋味。现在他写的我都能看懂了，算是个不小的进步。

留作纪念吧。

套利胡子：快速应变的投资者是近期市场大赢家

2015-07-11 20:25:09 来源：和讯网　作者：套利胡子

本周的沪深股市一定以最多的跌停、最多的涨停和最多的停牌股票载入史册，能够亲历者并且还健康活着的都是缘分，也是日后酒桌吹牛的资本。就像这个关于小明的提问：小明上周五割股 100 万打新，周六 IPO 暂停，资金回归，周末特大利好，周一涨停满仓追，周二跌停扛，周三跌停咬牙扛，周四跌停全部砍出，尾盘砍出的股票涨停，小明傻眼，周五追分级基金带路 B，问周一小明还剩下多少钱？没有经历过本周中国股市的投资者一下子是答不出来的。

没有答案的问题还有所谓的“恶意做空”，作为这个概念的反面是不是还有“善意做空”和“恶意做多”等选项？这也难怪，市场剧烈变化，人们习惯去外部找自己失败的理由，很多伪经济学家连基本常识都没有搞清楚，就把所谓“裸卖空”栽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到股指期货头上，在他们的脑子里股指交易没有多头，只有空头也能成交，空头像当年 327 国债的万国证券那样没有保证金也能大肆砸盘。还有好多对股指期货贴水现货的分析，基本上都是胡说八道。好在本周初步打赢了股市保卫战，祸害市场的杠杆毒瘤大部被摘除，危机传导的链条被有效截断，接下来，救市资金有序退出，准备下一次战役，股市休养疗伤重新出发，开始新生活。

从积极的意义上讲，这次风波对证券投资者进行了深刻的风险教育，使更多的机构和大户、中户、散户认识到了衍生工具的对冲套保作用，股指期货和股票投资从来没有像现在这样联系密切，据说周末学习股指期货的培训班爆满，要求开商品期货金融期货账户的大妈大爷要排队了。好在从本周五上午起，每个交易日的 9 点开始都可以在网上甚至用手机开期货账户了，比过去必须到现场的规定，眼下方便多了。

股指期货本周同样经历了沧海桑田，大风险浪的一周。真的有大户携巨资跟随周末发布的政策利好在本周一开市猛扑 IC、IH 和 IF 涨停板，然后深度被套，然后大部分资产化水，然后绝地出逃，然后就眼睁睁看着所有的品种所有的合约涨停板，再涨停板。只是后面这些然后跟他没什么关系了。

而跨品种的套利本周也惊险地度过品种风格的转换，从救市模式下持有主力救市品种的 IH 多单，中小板神创板集体跌停的 IC 空单，向反弹模式下的持有 IC 卖出 IH 的转换。在这里可能要讲究的是所谓的大局思维和快速反应，快速试错，像互联网企业那样的快速迭代的能力。本周凡是比市场大多数人更快看到测到市场风向，快速应变的投资者，都是近期行情的赢家。具体来看，本周前三天，上证 50 的 IH1507 以 2850 开盘，至周三收盘跌 350 点，跌幅 12.28%，中证 500 的 IC1507 合约以 8167 开盘，前三个交易日共跌去 2212 点，跌幅 27.08%，买 IH 卖 IC 组合大胜。本周后两天，IH1507 合约累计反弹 471 点，涨幅 19.58%，而 IC1507 合约两天反弹了 1251 点，涨幅 21.00%。风向切换非常明确。或许会有朋友指出，本周中金所采取过临时监管措施，新单进场不易。其实这个措施更多的是指向那些重仓高水位的大户的，持有 10 手、20 手跨品种套利的投资者，除了周四那天，基本不受限制。况且还可以拿 IF 来替代临时开仓受限的 IC，活人不会被尿憋死，对吧？但是随着救市行情进入尾声，下周 IC、IH、IF 三者关系会如何演变，又要考验套利者了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对没有那么麻烦的是股指期货上同品种的跨期套利，在旁人眼里惊涛骇浪的行情，在套利者看来或许就是漫天飞舞的机会。从来没有遇到过的 IF 相邻合约 260 点的极值价差就在本周中间出现，到周末收盘，IF1507 只比 IF1508 价格高 41 点了，那 200 多点都可能成为套利者囊中物，只要你当时肯出手。当然你如果上周在 20 点附近入场，而没有及时止损，见到 260 点的价差时崩溃死亡的感觉可能都有了。与此同时，本周股指期货的整体涨跌过程中，12 月合约作为远期标记，在现货 1/3 以上公司缺席指数变动的背景下，情况又有不同。跨期组合买前抛远，去谋取接下来时间段里停牌股溢价，是可以纳入考虑的交易。

（余文略）

周五，找到方总汇报了这周的套利交易情况（图 4-1）。

“这周套利交易总体出现了亏损，”我说：“按计划本周先持有上周 583 处买 IC 空 IH 持仓，584、585 处加仓，586 处平仓并反手买 IH 空 IC，587、588 处加仓。

实际上 584 处与 585 处能正常交易，而 586 处只能平仓不能开仓，587、588 处均无法开仓，所以总体操作下来，本周出现了小幅亏损。”

“嗯，这周也就只能这么做了，没关系的。”方总说：“这两周中金所对股指期货的交易进行了各种各样随机的限制，能够正常持有单子已经都是很不容易的事情了。”

“这周我看到网友的反馈，中金所对交易的限制五花八门，”我说，“方总能不能给我解读一下这些政策的用意和影响，我们好推送相关专业性高的新闻。”

“好啊，确实很有必要。”方总说：“那你记一下。

据我们对最近股指市场交易情况的观察，中金所之所以最近对市场大手笔干涉，其诱因在于股市暴跌当中，对股指期货的社会诟病。中金所对于股指期货的措施应该包括或者即将包括，可能包括以下几种目的。

第一类是减少股指期货参与者。

该项措施的用意是降低股指期货对股市的影响力，同时清除市场中不和谐成分（过度盈利和过度亏损的）。

措施包括：严查场外配资、股指吧——赶走亏损散户，取消套利编码——赶走套利机构，关闭一些交易量过大、持仓量过大的账户——赶走盈利大户，暂停开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套保编码——不新增套保机构，放缓开新股指交易编码——降低新入场投资者与机构，等等。

第二类是降低波动性。

该项措施的用意是降低市场投机性，降低市场波动，减少市场风险。

措施包括：严查场外配资、提高股指期货交易保证金、提高交易手续费、增加平仓手续费等。在提高股指期货保证金后，做相同的交易需要更多资金。提高手续费后，增加交易成本，最终让参与者谨慎交易，从而降低无序波动，避免股指期货对股市产生大波动引领。

第三类是限制做空。

该项措施的用意是通过影响股指期货市场的多空力量对比，从而降低空头力量，增强多头力量，使得股指期货停止或减缓下跌，至少不要对股市产生领跌作用。

措施包括：盘中禁止空头开仓，重点调查空头大户资金来源，提高空头保证金比例等等。

第四类是降低交易量。

该项措施的用意是降低股指期货的投机氛围，让价格真实体现套期保值需要，同时降低市场无序波动，杜绝市场短期操纵，让投机资金回归价值投资。

措施包括：限制股指期货日内单边开仓量、总交易量，禁止频繁挂撤单，采取交易费和委托费共同收取的模式。在这类规定下，高频交易、算法交易基本上无法继续交易。

主要就是这些吧，另外一些小政策大多是以上措施的附带品。”

“那方总，这些政策的有效性如何呢？达到预先的目标了吗？”我问。

“政策和参与者在相互博弈，”方总说，“看政策的强硬程度，有的政策会起到一定的作用，比如单边调高空头保证金甚至手续费，这是市场参与者无法绕开的壁垒。

但是有一些政策，就存在政策和对策的不断博弈过程。

比如单个账户限制开仓 1200 手，对于机构来说，如果今天还是需要开仓 12 000 手的，就会想办法去开 10 个账户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

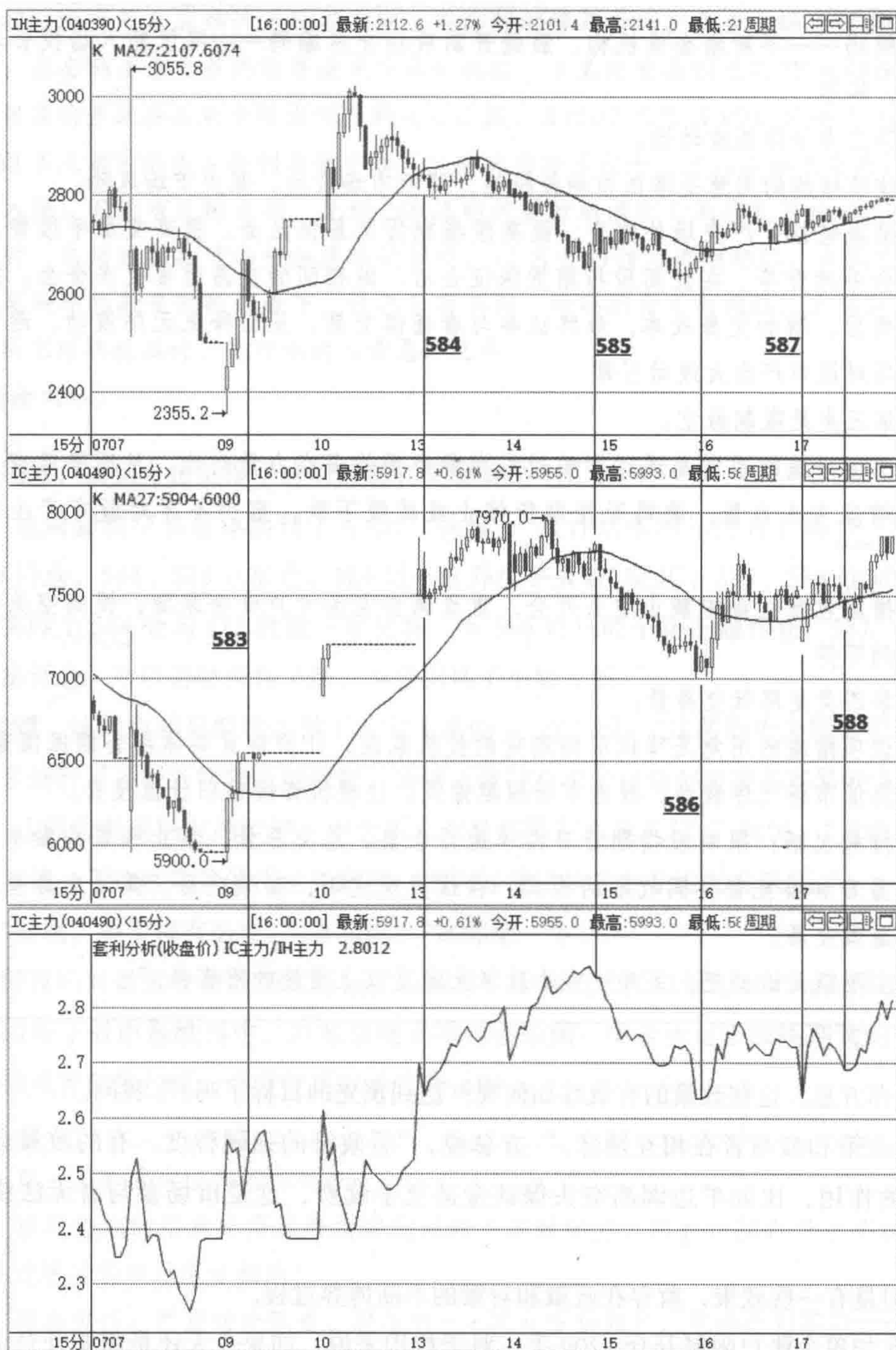


图 4-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么政策会再出台：同一个人或机构名下的所有账户合并计算，不能超过 1200 手；

那么机构就会把资金再分配到 10 个不同机构，从而完成 12 000 手的交易量；

政策发现调控不明显，就会再要求对同一个 IP 地址或者同一台服务器上的账户总交易量不能超过 1200 手；

那么机构就会分散更多的交易服务器，更多的交易终端，从而回避监管；

……

类似的情况还有很多。

所以我们看到的情况就是，很多政策的公布出来市场没什么变化，但是有的政策出台之后，市场受影响很大，我们要细细分析。"

"当然，刚才说的只是影响的形式，核心是最终有没有阻止股指期货以及整个 A 股市场的下跌。"方总继续说："从整个角度上来说，政策可以延缓市场大幅波动的发生，可以降低市场的短期冲击，但是我认为，依然改变不了市场的自身走势。

市场的走势有其自身的规律，该涨该跌，没有人能阻止。有时候我们看到一个政策出来之后，市场就止跌上涨了，于是大家就说：因为出政策了，所以市场涨起来了。

但是我觉得因果逻辑往往被颠倒了。

很多时候不是因为出了政策，所以上涨，而是因为市场该上涨了，所以需要一个政策出台。"

"虽然我还不能理解，"我说，"但是我想到之前的那句话，政策也是行情的一部分。也就是说，市场需要反弹的时候，政策就会配合这个反弹发生。对吧？"

"对，你开始理解了。"方总继续道："就看整个救市过程，同样是救市，同样是汇金公司组织大笔买入，在刚刚下跌的时候，怎么买也买不动，市场照跌不误；跌了一段再买，市场短期反弹一下，之后再跌；再跌了一大段之后再买，轻轻松松拉涨停。同样是救市，在市场不同的周期发生，就会产生截然不同的效果。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量化交易

——印钞机还是碎钞机

2015 年 7 月 24 日，星期五，中雨转多云

这一周，风浪平静不少，上涨指数连续五个交易日温柔上涨，众多评论已经高呼股市危机已经过去。

纵观一周的消息面，相对前两周的大动作已经大不相同，政府强调的大多数是规范市场，维护秩序的一些信息。

到了今天收盘，我跟方总汇报这周的交易情况（图 4-2）。

“这周首先持有上周的 588 处的空 IC 买 IH 持仓，之后到 589 处平仓并反手买 IC 空 IH，之后连续触发 7 次加仓机会。如果全部能够操作，将获得大额利润。”

“那你实际上怎么操作的？”方总问。

我回答道“实际上我常规是用 1/3 仓位正常操作，遇到加仓机会出现的时候，如果是亏损状况或离原开仓点位没有一定程度盈利的话，先不加，如果盈利有一定额度了再加。

即便这样，仓位也经常会到满仓。到了周末，无论盈亏情况如何，也不管有几次加仓，先把仓位降回到 1/3。

这几周有几次交易都受到 IC 不能交易的影响，所以很多信号没有执行。像这周的连续加仓机会，实际上也就只能加两次。”

“嗯，不错，资金管理也算是像模像样了。”方总笑道：“这些是你自己总结的，还是别人教你的？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

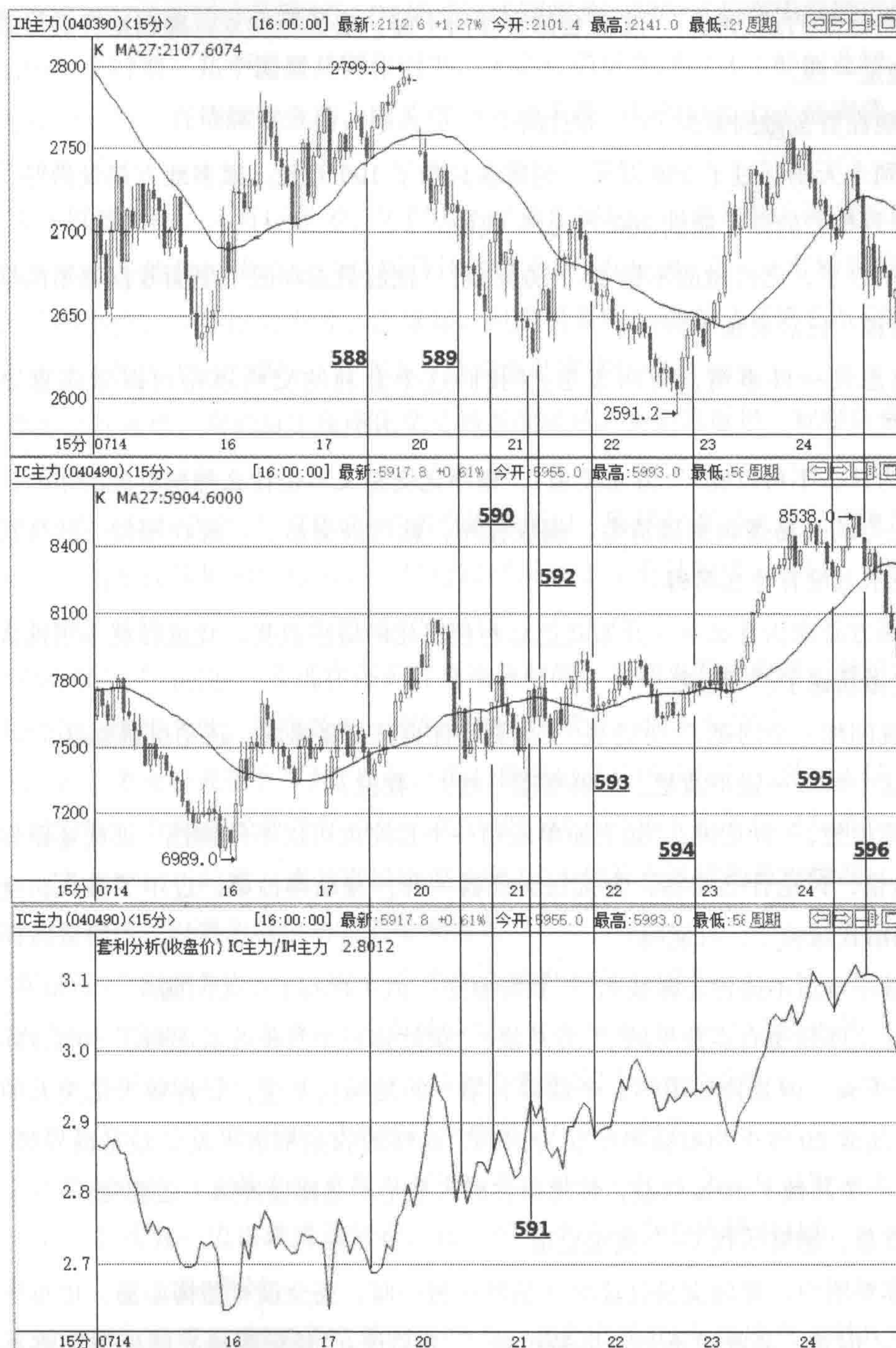


图 4-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“自己想的。”我说：“之前仓位管理的不好，吃了不少亏，现在这样的形式感觉比较稳定一些。”

“现在资金做到多少了？”方总问。

“到今天刚好过了200万元，到现在只赚了100万元。很多地方都没做好，如果都按计划执行的话，能到300万元。”我说。

“可以了，已经做的不错了。”方总说：“比起最近在股市里面亏损累累的绝大多数人来说，已经是很不容易了。”

我想到一件事情，便问方总：“我们这个套利的交易思路可以做成程序化交易吗？”

“为什么不可以呢？”方总笑道：“程序化交易又不是什么神秘莫测的东西，只要你能把你的交易逻辑整理清楚，编成程序，就可以交易了。现在硬件、软件都很发达，技术上没有什么障碍。”

“那方总您为什么不一开始就把套利程序化的做法教我，我这样就不用这么长时间一直做功课了。”我说。

“我问你一个问题，”方总说，“你觉得你自己交易靠谱，还是机器靠谱？”

“这个嘛……说不清楚。机器靠谱一些？”我说。

“你想想，”方总说，“如果简单地用一个程序就可以不停赚钱，那我还跟你讨论什么行情，讨论什么交易，直接每天机器一开，自动印钞票，过不了多久，全世界的钱都给我赚去了，可能吗？”

“程序难道不能稳定赚钱吗？”我疑惑道，似乎我问了个傻问题。

“这个问题是有点意思的。”方总说：“虽然你一个月把收益率做了50%，你自己觉得还不够，但是你知道吗？全球排名第一的纯期货基金，管理数千亿美元的资产规模，连续20年平均收益率仅仅为12%，这样的收益率水平就已经是世界第一了。你现在一个月做了50%收益，你觉得你的水平是不是比世界第一还高呢？”

“方总，您笑话我了。”我尴尬道。

“你要明白，你做交易这段时间虽然一板一眼，完全没有赌博心态，也很注意资金管理，但是，高收益不会永远持续的。”方总说：“任何策略、任何方法都不可能一直盈利，总有让你盈利的时候，也总有让你很难受的时候。我教你的这个方法最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近能够取得不错的收益，是跟 IC、IH 的设计机理相关，同时又是在中国股市出现巨幅波动的历史时期，几个因素共同作用下，才会在最近表现出这么好的业绩。但是这样的业绩不会一直持续这么高，随着市场波动下降，你的收益会逐渐降低，风险会逐渐增大。”

“人和机器相比，人可以思考，可以去主动适应市场；而机器呢，现在的机器其实不能思考，只能执行你给它的清晰具体的指令。”方总说：“一旦市场出现变化，出现黑天鹅事件，人可以去思考、去应对，但是机器呢？在你没有给它改变程序之前，它还会一如既往地把程序执行下去。这可能是灾难性的。”

“那方总的意思，我们对于程序化交易的态度就是，我们出思想，程序负责执行，对吗？”我问。

“大体就是这个意思。”方总说：“你始终要明白，程序化交易的意义不是能替代你的思想，而是能延展你的能力，比如可以同时关注几千只股票，可以一秒钟操作几百笔单子。这些是你人工无法达到的能力。”

“我明白了。”我说：“我现在每天盯盘很花时间，我如果写成程序，就可以由程序帮我盯盘，帮我下单，提高效率，同时也能弥补我执行的不到位。”

“是的，”方总补充道，“尽管如此，我对程序化交易的看法仍然是，不能完全脱离人工的监控。我们仍然要盯住市场，如果我们对于程序基本的设定与市场出现了偏差，或者程序出了问题，或者市场出现了像 IC 不能开仓这样的意外情况，我们都要及时调整程序，以避免程序给我们带来损失。”

“那最近 IC 限制开仓，会对程序产生什么样的影响？”我问。

“看程序怎么编。”方总说：“就拿我们的套利交易来说，一个真实的例子是，我们发出了一个买 IH 空 IC 的指令。两个品种的委托单同时向市场申报，一方面 IH 的多单顺利成交了，另一方面 IC 的空单指令被交易所弹回来了。

在起初的设计中，两边交易都以市价报单，确保一定成交。所以唯一不能马上成交的情况就是有一边出现涨跌停板，这个时候委托单会在停板上排队，一旦排队不马上成交，就把 IH 平掉。

这种情况在出现 IC 限制开空单的情况下，就会出现 IH 单边成交，而 IC 没有委托单的情况，本来是一个套利交易，就这样变成了单边交易。如果 IH 往单边不利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向波动，就会给账户带来巨大风险。

后来优化和改进了成交机制，在委托单发出之后20毫秒之后，程序检索一下持仓是否和预期吻合，如果哪一边没有持仓，程序就会重新报出一个指令，直到两边都有持仓为止。

这种情况在IC限制开空单的情况下，就变成一方面IH单边成交，另一方面IC的委托单不停往市场申报，不停被退回，再不停申报，再退回……直到服务器死机或者烧毁。这些都是真实的例子。

遇到这些问题的时候，我们作为人，是知道怎么处理的，但是作为机器，却不明所以地埋头苦干，风险往往因此而爆发。那个时候，程序化交易不再是印钞机，而是碎钞机。”

“看来程序化交易没那么简单，”我说，“是不是我资历太浅，还需要磨炼一段时间才能学程序化交易？”

“这段时间一直让你学习和尝试手工下单，都是让你积累经验，形成交易思维逻辑。”方总说：“程序化代码其实不难，现在都很智能了，聪明如你，学一两个月，掌握一些基本的语言完全没问题。难的不是程序，难的是你的交易思维的形成和对市场变化的适应速度，以及对交易过程每一个细节的清晰把握。”

“嗯，程序化交易看上去不简单，实际上看来更不简单呢。”我感慨道。

“不知道你有没有发现，我其实一直在培养你的程序化交易思维，”方总说，“我让你制定清晰明确的买卖标准，让你不计盈亏地去执行指令，让你分析市场逻辑但不要以逻辑来交易。这些统统都是程序化交易思维。现在客观交易的思维已经在你意识里生根发芽，你如果把它培育出来，迟早能开花结果。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量化步骤

——电器和插座先生产谁

2015 年 7 月 31 日，星期五，晴

今天是 7 月的最后一天，惊心动魄的 7 月终于要结束了。不知道 8 月份会延续这样的市场波动吗?

这周周一，一次巨幅的暴跌把上周温和上涨的股市一棍子打蒙。

周二到周五几天，在周一大跌的背景下缓缓震荡。终于到了周五。

这周一直在冯工的指导下看程序化交易编程代码，不过还是云里雾里的。

周五先跟方总汇报了本周交易情况（图 4-3）。

“本周交易总体仍然是亏损状态。虽然是亏损状态，本周却没有变换交易方向，全周 597、598、599 处都为同一方向上的加仓。

在实际操作过程中，因为上周 596 的单子在本周出现了不小的回撤，所以当 597 加仓点出现的时候，没敢在亏损的位置加仓。后面砍这个点位还是有助于摊低成本、挽回成本的。最终 598 和 599 都是处于亏损状态，都没敢加仓，本周实际上什么单也没做，上周的持仓一直持有到下周去了。”

方总看了我的交易说：“597 处没有加仓略显可惜。你不在亏损头寸上加仓虽然有一定道理，但是操作上，597 这个地方是可以加的。”

“啊？为什么呢?”我问：“不会扩大风险吗?”

“我之前跟你说过，加仓，不要当成加仓，而是当成单独的一笔交易。”方总说：“所谓单独的交易，就是不要和前一笔雷同，或者相似的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

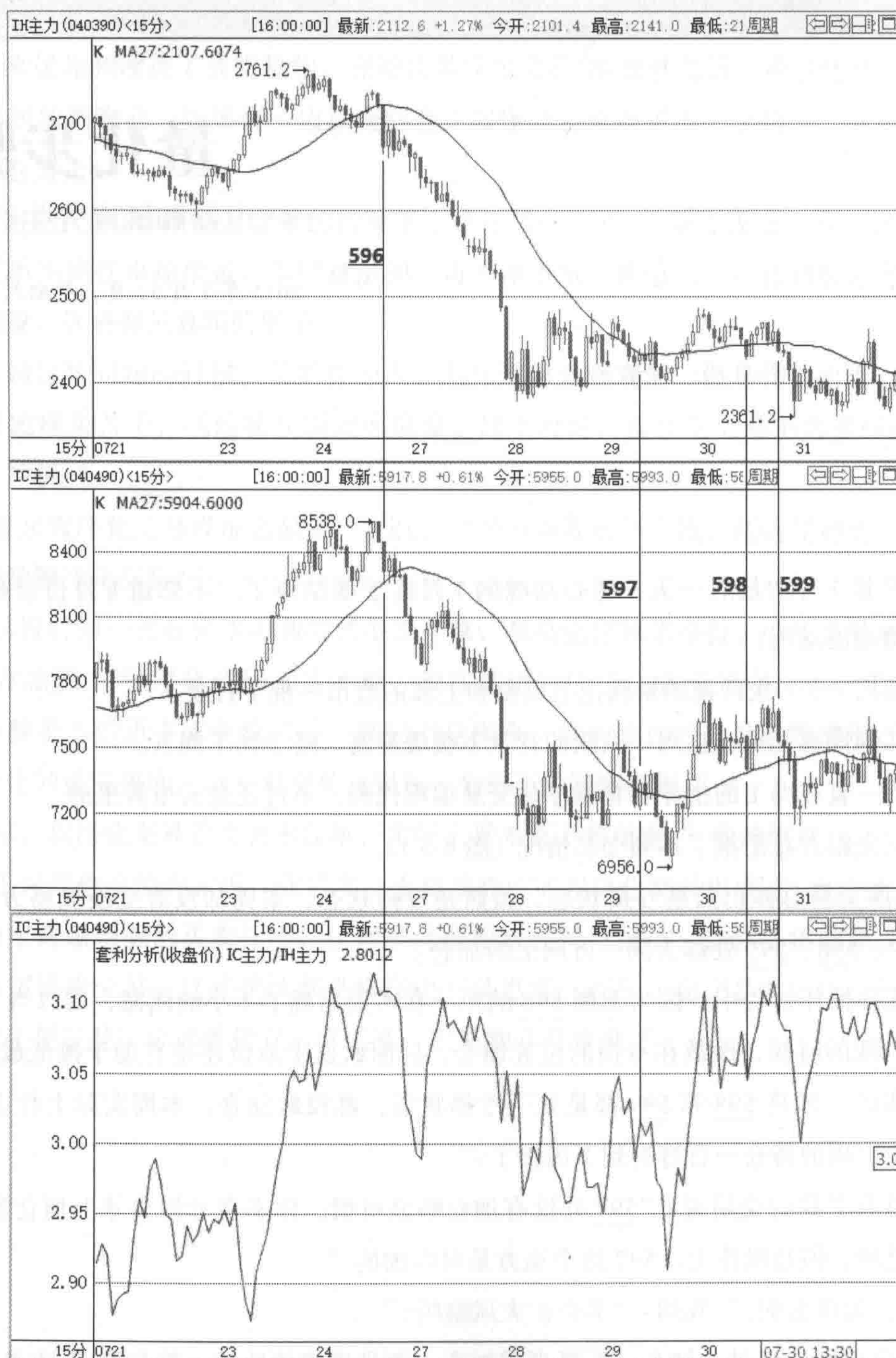


图 4-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在这次行情中可以看到，596 和 597 两处，时间相隔三天，点位相隔接近 10%，形态差异也很大。

596 这里出现大幅回撤的原因，在于两个品种同时暴跌，都在均线以下，在我们的交易体系里属于无法用均线这把尺衡量强弱的情形，盈利和亏损都可能在这里自由奔跑。所以 596 ~ 597 这段的亏损，是一个随机形成的景象，并不会对 597 的操作胜算构成什么影响。所以完全可以把 596 和 597 两笔交易当成不相干的交易独立进行。

此外，我们的套利交易单次出现比较大幅度的亏损概率本身就不大，连续回撤出现大幅回撤的概率也不大，从这点上来说，596 的交易产生了较大回撤恰恰有回归需要。从这个意义上来说，597 这样的交易位置盈利的概率还会比平时更大一些。

当然，597 仍然有亏损的可能。我们做账户管理，重点是在整个账户的资金上做风控，在仓位上做风控，而不是在每一笔交易上把风险控的太死。

这是我的一点意见，你参考参考，未必要听我的，你可以坚持你的做法。

等你程序化交易学好了之后，你可以把两种方式都编入程序测试下，看看哪种方式的效果更好。程序会给你一个客观数据的。”

“这倒是个好办法。”我点点头，说道：“方总，我这周一直在看程序化交易的代码语言，不过还是不知道程序化交易从哪入手，您能教我们怎么一步步开展吗？”

“行啊，我上周不说，是想让你这周先思考一下。”方总说：“这周你对这个问题已经思考和了解过一轮了，我只要帮你梳理一下就可以了。

我先跟你说最基础的：指标程序化交易的构建方法。以后你有兴趣，还可以学习分型程序化、算法交易、高频交易、统计套利、神经网络等。指标交易是最基础的。

初级程序化交易的步骤

1. 形成一个原始的交易思路（比如均线交叉买入卖出、套利买强卖弱等）；
2. 将这个交易思路用笔写下，清晰描述；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 选择一个标的品种的标的合约（或合约组）；

4. 选择一个观测周期（在 K 线图上分析的周期）；

5. 选择一款程序化交易软件（比如文华、北斗星、TB 等）；

6. 了解所描述的买卖条件涉及的程序语言和函数，参考例题；

7. 将买卖条件按程序语言和函数编写成一个完整的交易指令；

8. 点击语法测试，以及信号显示，对比 K 线图上呈现的买卖信号，是否与自己设想的买卖信号一致；

9. 如果不一致，重新修改程序语句，如果一致，保存交易系统；

10. 点击历史回测，测试该交易系统在历史上的表现；

11. 分析该系统在历史上的盈亏次数、金额、胜率、回撤等一系列数据，分析应该调整或者优化的方向；

12. 按既定的思路对程序代码再修正，修改参数，增删条件，再测试；

13. 最终达到在一定参数范围内，一定胜率范围内，有一定交易次数的盈利系统，相对能够稳定；

14. 如果使用半自动交易，以该系统应用到观测标的 K 线上，盘中出现交易信号提示，即按信号提示进行手工下单买卖；

15. 如果要使用全自动交易，购买软件全自动授权或者开通全自动交易功能；

16. 针对全自动交易作详细的参数设定，或者写入代码中。

（1）交易账户的对接；

（2）交易仓位的设定，固定仓位还是固定手数；

（3）委托单的委托方式，买一价、卖一价、最新价、市价等；

（4）超价设置；

（5）追价设置；

（6）撤单设置；

（7）关联指令设置；

（8）交易时间设置；

（9）日内交易或隔夜交易设置；

（10）隔夜仓位设置；

（11）交易次数限制；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（12）交易仓位限制；

（13）当日亏损限制；

（14）应急情况设置；

（15）换月设置；

……

17. 进行历史模拟回测，比对效果；

18. 调整参数、代码，再回测，再比对；

19. 将调整好的程序封装，取好版本号，加密；

20. 在实盘上开始以最小手数实测，同时比对模拟测试结果；

21. 系统一旦出错或不稳定，马上进行开封检测；

22. 系统运行足够多的样本量后，慢慢加大交易手数或仓位；

23. 系统正式运作后，仍然每天比对模拟交易结果以及测试预期结果，根据市场变化定期进行调整和封装新版本。”

“一开始，你大约按这个步骤进行即可。”方总说：“你看看，你觉得哪一步最难？”

“每一步似乎都不简单，我要好好研究下。”我说。

“最难的是第一步。”方总说：“形成符合市场逻辑和规律的可盈利系统才是最难的。其余看似复杂，你做过一遍之后，以后更换其他交易系统，就容易很多了。

我们可以这么理解，打个比方，交易思路是一个电器，程序化代码体系是一个插座。插座弄好了之后，插上什么好的电器都能工作。难点不在于插座，在于电器的设计。”

“方总，您这两个多月来，其实让我感受和体会的都是交易思路。”我感慨道：“现在认为我交易思路基本成熟了，才让我去尝试编交易系统，对吧？”

“看似成熟，实际上还早呢。”方总说：“好的交易思路的形成要经历十来年的积累和磨炼，经历大牛市、大熊市、大牛皮市、无波动市、无交易量市，经历各种交易规则的改变，经历各种资金的运作，经历过小赚小亏、小赚大亏、大赚大亏、大赚小亏等的过程。交易是十年磨一剑的事情，一时盈亏说明不了英雄，有本事的十年后还在市场盈利。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线困境
——七八十年的检验周期

2015 年 8 月 7 日，星期五，阵雨

难得平静的一周，股市没有起什么波澜。

我在慢慢熟悉程序化交易的编程语言，可是发现，对我这样没基础的人来说，难度确实不小。

中金所于 8 月 3 日对股指期货开始施行新的交易规范。不知道对市场的影响是否会很大。

周五收盘，找到方总，汇报一下本周交易情况（图 4-4）。

“本周股指的波动较之前大幅降低，先持有上周 599 处买 IC 空 IH 的持仓，然后在 600 处平仓并反手买 IH 空 IC，601 处加仓，602 处平仓并反手空 IH 买 IC，603、604、605、606 处加仓。按此操作，本周总体收益率在账户总权益的 2% 左右。

实际操作中，由于 603 ~ 606 处的加仓过于接近和频繁，并且账户只能加仓两次，所以加仓没有完全执行，全周最终亏损 2%。”

“没关系的。这个属于正常情况。”方总说：“在震荡区间里，两个品种的强弱会经常发生变化，能没有大亏损，就不容易了，对于追涨杀跌的普通投资者来说，这周的亏损就会比较大。”

“方总，8 月 3 日新出的中金所对于股指的新规，您认为对市场有什么影响？”我问：“或者这周的行情有没有受这个新规的影响？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

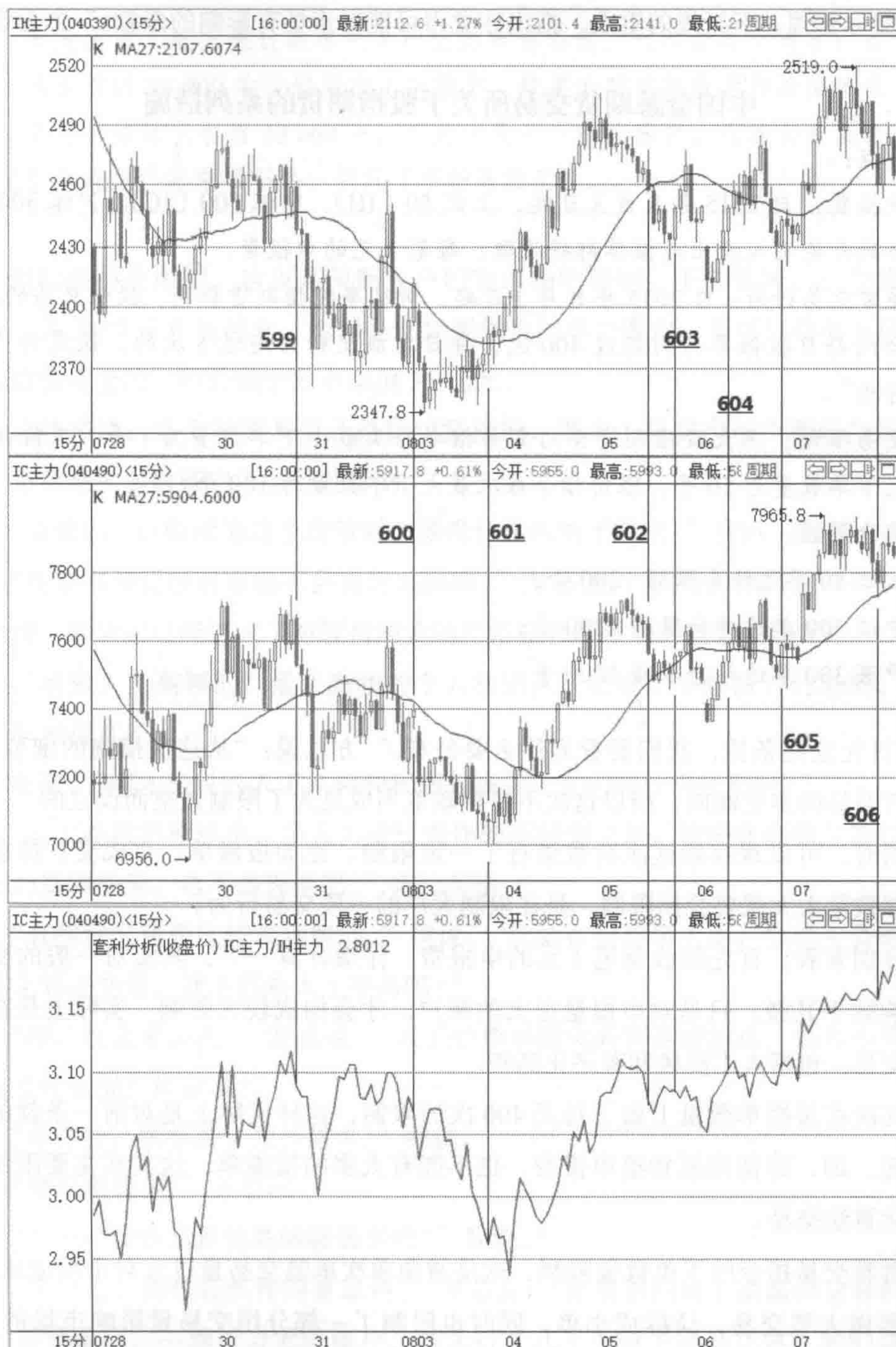


图 4-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"那你整理一下新规的重点，指出你觉得可能对市场有影响的条款。"方总说。

中国金融期货交易所关于股指期货的系列措施

重点：

申报费：自 2015 年 8 月 3 日起，上证 50（IH）、中证 500（IC）、沪深 300（IF）三大合约无论买入卖出或撤单都将收取：每笔 1 元的申报费。

异常交易行为：自 2015 年 8 月 3 日起，对从事股指期货套利、投机交易的客户，单个合约每日报撤单行为超过 400 次、每日自成交行为超过 5 次的，认定为"异常交易行为"。

交易限制：三大股指期货合约交易指令每次最小下单数量为 1 手，市价指令每次最大下单数量为 50 手，限价指令每次最大下单数量为 100 手。

持仓限额：

上证 50 单边持仓限额 1200 手；

中证 500 单边持仓限额 1200 手；

沪深 300 单边持仓限额 1200 手。

"首先这些条款，我们要看为什么要公布。"方总说："从这次措施的细节上看，并没有明显的多空倾向，所以这次不要把政策当成是为了限制做空而设立的。

同时，可以观察到这次对数量有了一定限制。比如报撤单、自成交、持仓限额等，即数量太大就要受到限制，是在限制大户的一些交易行为。

分别来看，首先加收每笔 1 元的申报费。仔细计算一下，其实对一般的交易者的影响微乎其微，只是对申报量很大的账户，才会构成较大影响。实际上是在限制高频交易。包括人工高频和程序化高频。

其次在报撤单数量上做了每天 400 次的限制，这样实际上是对前一条款的进一步补充，即，即使你愿意给申报费，也不能有太多的报撤单，这其实主要限制的是程序化算法交易。

再看交易指令的下单数量限制，这是避免单次单笔交易量过大对市场造成冲击，大户要做大笔交易，请拆成小单，同时也限制了一部分用交易量影响市场的行为，也防范了因为敲单失误导致的大笔交易，对市场产生的短期冲击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国历史上就出现过敲单失误产生的市场恐慌。大约是这个情况：有个交易员本来是要以 20 000 的价格做空 1 手股指，敲单的时候把数量和价格填反了，变成以 1 的价格做空股指 20 000 手，正好这是一个机构账户，有这么多资金，直接一笔巨单就把价格砸了下去，引发了市场连锁反应。

最后是持仓限额，这也是限制大户们对市场的影响。不过算来，三个股指品种总共允许 3600 手单边持仓，也就是比如要做空的单个账户，是可以持有 6 亿元左右的单边保证金的，约合做空股市市值 36 亿元。

总体来说，这个政策其实还是比较宽松的，基本上只对市场个别账户进行了限制，市场绝大多数账户不会受到影响。”

“那我们可以解读为这个政策对市场没什么影响了是吧？”我问。

“政策本身暂时对市场不会有什么影响，”方总说，“但是从颁布这样的政策的动机来说，监管层已经进入了对股指期货的严格监管和限制的监管周期之中。

目前做人工高频的、量化高频的个人和团队，都应该了解监管的意图，调整策略，早做打算。”

我说：“刚才您说的人工高频和程序化高频，它们有什么区别吗？”

“人工高频俗称炒单，是人为进行操作的高频率交易；程序化高频是通过程序来执行的高频交易。这不难理解吧。”方总笑道。

“有些情况还是比较难理解的，”我说，“比如在报撤单上面，您说主要影响的是程序化算法交易，就不影响人工交易吗？”

“嗯，这么来说吧。”方总说：“人工炒单和量化高频有相似点，也有不同点。相似点是什么呢？你说说？”

“都很快，频率高，交易量大。”我说。

“哪个赚钱多？”方总问。

“嗯……应该是量化高频赚钱多吧？”我说。

“事实上，高频必然伴随着暴利。”方总说：“在股指期货上做高频交易的，无论人工还是量化，一两千万元的账户，每天打个几千上万手都是正常。我们就打个比方，2000 万元资金，一天交易 1 万手，每手 IF 手续费按 30 元计算，一天要交的手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续费就要 30 万元。如果一天的盈利不到 30 万元，那么一天下来，就是亏损的。

如果每天保持均等的量，你想想，一年 240 个交易日，每天手续费 30 万元，一年光交易费用就达到 7200 万元。如果你一个 2000 万元的账户一年翻不了 2.5 倍，一年下来你就是亏损的，如果每天你平仓盈亏为 0，还要交 30 万元手续费来说，3 个月你的账户就会亏成 0。

所以以这么高频率在做交易的话，无论人工还是量化，你的期望值就是一年让账户翻几倍。”

“很多人对账户的收益率期望都是翻几倍啊，他们很多人也尝试去做频率很高的短线，最终亏损收场，怎么才知道自己的短线模式是炒单并且能够最终赚钱的呢？”我问。

“高频交易的一个好处就是，你的方法对不对，市场很快就能给出答案。”方总说：“我们以前验证一个长线交易思路，可能要一两年、三五年的时间，经历市场牛熊、大起大落大萧条，为什么呢？因为我们没有足够多的统计样本。

投资为什么是概率事件不是赌博活动？就是因为我们做的是概率。虽然事实上没有任何一笔单子可以确保一定赚钱完全没有亏损可能，但是因为我们符合市场或者说自然界的某些规律，在一定次数的交易之后，盈亏的总量会呈现盈利大于亏损的大概率事件。这样的投资行为，我们就可以坚持，可以持续做下去。

在长线交易或者苛刻的择时交易中，因为交易周期或者等待周期太长，一年中能交易的次数就不多，导致某一次交易的结果的盈亏有很大的不确定性，这样你就很难评估这样的交易模式的长期稳定性和成功率。

而高频交易不同。

还是上面那个例子，2000 万元资金，我们假设全部用来交易 IF，按现在的点位估计，每手大约要占用 20 万元保证金。也就是说，每次满仓交易大约最多只能开仓 100 手。而事实上 100 手直接下进市场，盘口难度很大，并且新政策也规定了市价下单每次不能超过 50 手。我们姑且也就按每次 50 手来计算。

想象一下，每次下单 50 手，一天 10 000 手交易量，总共下单了 200 次，开平仓 100 次。对于一种交易方法而言，每一次交易的结果随机性很大，但是连续 2 次、3 次、5 次、10 次……随着交易次数的增多，交易样本数量增加，最终的结果越发接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近于统计概率的测算结果。

也就是说，高频交易的方法，无论是人工还是程序，你跑个一两天，就能知道这种方法是否赚钱！"

"原来如此！检验一个长线方法要很长时间！比如以某一种方法识别一次股市的牛市，然后做一次牛市行情，在做的这次可能是有效的，也可能是无效的，但是要检验一次有效性就可能要等一个牛市周期，按现在中国的股市周期可能就是七八年之久！"我感慨道。

"是的，如果以最少10次的交易结果来评判一种交易方法，每次交易时间间隔相隔七八年的话，验证该方法的时间可能就要七八十年。"方总说："人生能有几个七八十年？所以很多N多年才关心市场一次的方法，只能说成功和失败都是运气成分比较大，从统计的角度很难说明方法的有效性如何。"

"我明白了。"我说："要紧密跟随市场，用市场不断检验自己，才是学习成长的王道啊！"

"呵呵，"方总笑道，"又对高频感兴趣啦？"

"是不是太不自量力了。"我有点不好意思。

"没事，你仍然可以练练模拟交易。"方总说："人工高频常常是训练出来的。盘看千遍，其义自现。

没有人生来高频就能做好。但是高频对人的要求确实很高，你要有饱满的精力、敏锐的观察力、高效的执行力以及强大的内心。

永远要明白，高频交易只属于市场不到1%，甚至0.1%的人群。你通过频繁的交易去感受市场的跳动，领悟市场的规律，强化自己的能力，最终形成你自己的交易体系，才是最关键的，未必一定要把自己限定在某一个频率的交易范围之内。

现在其实是一个高频交易最好的年代。中国的股指期货波动大、手续费低、市场流动性好、底层技术系统也很完善，属于一个公平优越的环境，高频交易仍然有很大的发展空间。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒单复盘

——微观结构的市场本质

2015 年 8 月 14 日，星期五，多云转小雨

本周股指再度温柔反弹，市场再度进入了祥和的气氛当中。

股指期货的交割日是每个月的第三个周五，一般来说，交割日都在 8 月 15 日前后。但是由于 2015 年 8 月 1 日是星期六，所以本月的股指交割就顺延到了 8 月 21 日。

到了周五，先跟方总汇报一下本周的交易情况（图 4-5）。

“本周套利交易次数比较少，首先是持有上周的 606 处的空 IC 买 IH 持仓，607 处加仓，608 处平仓并反手买 IC 空 IH，609 处再反手买 IH 空 IC。全周下来盈亏基本持平。”

“嗯，在这样的震荡反弹市里面，不盈利很正常。”方总说。

“方总，我这周尝试用模拟账户做了所谓短线交易，发现还是一团糟，根本摸不清方向。”我说：“所以还是想请您给我说说高频交易怎么做。”

“呵呵，你还真感兴趣这个啊。”方总说：“炒单是百里挑一的活儿，你真感兴趣？”

“嗯，上周被勾起兴趣了。”我说：“虽然我可能不适合炒单，但是我还是想了解一下原理，它们为什么能做那么大交易量还能赚钱？”

“好，那我给你说说吧，”方总说，“希望你听完之后，可以放弃炒单的念头。

在了解单子怎么炒之前，先了解炒单的原理。

由于炒单是一种高频率交易，所以一般来说，满足一些特点，这些特点都可以推理得出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

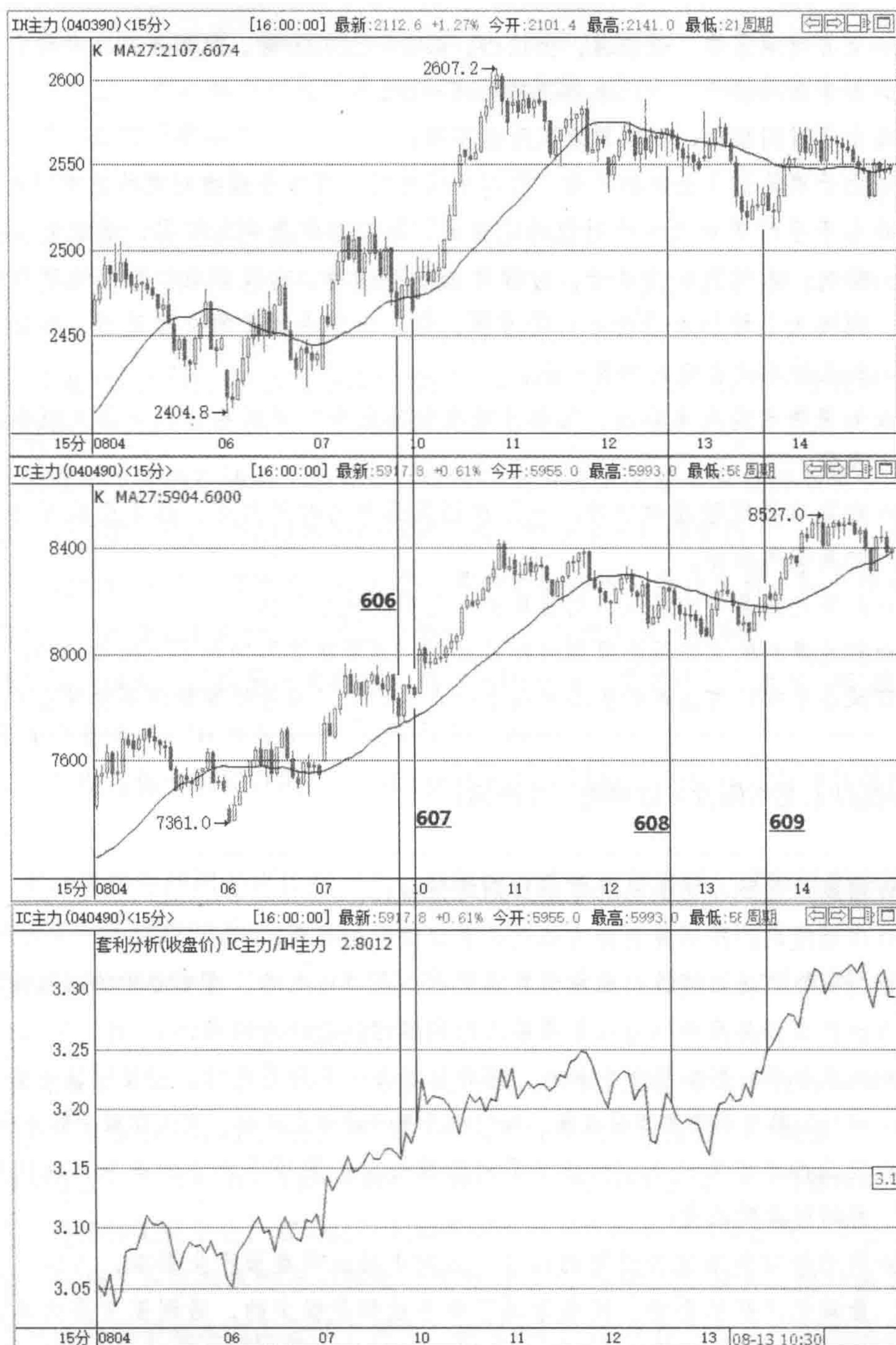


图 4-5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

☆交易时间很短，很快进，很快出，最长不过几分钟，最短不到 1 秒钟；
☆由于时间短暂，所以单笔交易利润不高；
☆由于时间短暂，所以单笔风险也不高；
☆由于单笔盈亏金额都不大，所以手续费对于盈亏金额绝对值的比重很大；
☆由于手续费对盈亏绝对值的比重大，所以单笔盈利的交易，盈利要扣除手续费；单笔亏损的单子，亏损要加上手续费。这就要求扣除手续费后的盈利要大于增加手续费之后的亏损，即，不含手续费的交易里面，要有极高的正确率或者极大的盈亏比；
☆如果要走高胜率路线，怎样才能有较高胜率？必须要捕捉一些大概率发生事件；
☆短期市场突破波动脉冲，合约和相关品种的时间差等，都是在极短时间内的高概率事件；
☆如果走高盈亏比路线，则需要扩大盈利，减小亏损；
☆扩大盈利的方法是在盈利时拉长时间，或者在盈利的单子上持续加码；
☆减小亏损的方法是设置尽可能小的止损价位，或者提高胜率不触发止损。

根据以上基本假设可以再进一步推测：

☆短期波动脉冲需要感受市场短期的强弱；
☆市场短期的强弱最直接的体现是盘口微观的展现；
☆所以做市场短期波动脉冲需要观察盘面盘口挂撤单、成交变化的细节情况；
☆合约或相关品种的时间差需要同时观察相关合约与品种；
☆所以炒单一般需要多个屏幕，同时观察多个品种与合约，相互验证走势；
☆因为炒单对准确度要求极高，所以在开平仓或者止损时，要能在第一时间成交；
☆因此炒单经常使用市价指令或对价或超价，使得下出去的单基本保证第一时间能及时成交；
☆因为经常使用吃价性质的指令，会对市场微观盘面产生影响，所以为了尽量避免这样的影响，经常单笔下单手数都是很少的，遇到要交易大单，则需要分拆多笔小单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

☆因为以上对速度、准确度的要求极高，所以在交易时根本是没有时间填写报单的，所以都会使用炒单软件和炒单设置，使得一个键盘快捷键就能实现完整的下单指令。

现在你对炒单有没有一点点概念了？”

“有一点点了，但是完全不知道怎么做。”我说：“方总，您能不能找个图给我讲一讲。”

“这个难度比较大，因为历史盘口数据已经看不到。”方总说：“不过我可以大致讲一讲过程。

比如就用今天的行情吧。今天的行情在这周五天里面基本算是波动最小、最难盈利的一天了吧，我们试试以炒单的思路，能不能在今天获得盈利。

炒单的标的一般是波动大、点差小、费率低的品种。现在来看，整个期货和整个证券市场，炒单最好的标的，就是股指期货了，这没有任何疑问。

股指期货里面流动性最好的是 IF，盘口比较整齐，成交量也是最大。IC 波动大，但是盘面点差偏大；IH 点差小，但是总体波动偏低。

我们长期是做套利对冲的，可以以套利对冲的思想来思考怎么做股指期货的炒单交易。

一般炒单参考的图形不止这三个，炒单的方式也多种多样。这里只是用这样的方式来说明一下炒单的手法。

很多炒单的周期是 TICK 分笔交易图，或者是看盘口报价。这里就用一分钟 K 线举个例子，其余的可以参考此去思考。”

“首先看看开盘。开盘波动大、盘口比较轻，资金大的炒单者开盘往往避免参与交易，但是资金小并且动作快的交易员，可以把握开盘波动比较大的机会。

如 610 处，开盘后 IF 和 IC 开盘后直接上冲，可以直接买入，设置 0.4 个点止损，直到这根线走完平仓，或者盘口大卖单被吃完又有新的大卖单出现，平仓；

在交易时，下单的落脚点主要集中在 IF 上，因为 IF 成交量大，盘口流动性也好，所发出的单子基本能保证马上成交。如果 IH 和 IC 出现明显价格偏差或者机会非常确定的时候，才会去交易 IH 或 IC，下面都是一样；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

611 处，大的脉冲之后一般都有回抽调整，这往往就是炒单比较喜欢做的高胜率交易。大阳线之后，价格一旦停滞，就有回抽几个价位的可能。这个时候 IH 比较弱，先跌，则我们可以空 IF，一旦盘面止跌马上平仓；

612 处，观察 610 和 611 处，上涨幅度大，调整幅度小，短期价格上涨概率大，遇到回调结束尝试做多，在 IH 率先打出大阴线又马上回收时，买入；

613 处，IH 偏强，持有的多单多拿一会儿，如果行情重新走入上升趋势中，则可以持有久一些，事实上看到 IF 和 IC 都出现了小阳线回收的情况，这个时候应该平仓出场；

614 处，看 613 是一个短期偏弱的走势，如果价格跌破 613 的低点可以打一把空单，但是 614 处不但没跌，还越过了 613 的高点，这属于否定弱势则反而强势，可以在价格超过 613 处买进。同样，价格如果出现大幅突破最高点，则持有一会儿，如果突破最高点往回收，则平仓。这个位置 IH 比较弱，如果买的是 IH 则平仓，IF 和 IC 突破之后基本无回调，可以持有一会儿；

615 处，虽有调整，但是 IF 和 IC 强势，买入 IF 的话暂无大风险，可以持有；

616 处，全部冲高突破回落，平仓。等待确认突破失败即可做空；

617 处，跌破突破最高的 K 线的最低点，很好的做空机会。如果 IC 的话继续持有，如果空的是 IF 的话，价格收一个下影线即平仓；

618 处，看到 IC 下破，可以继续追空，毕竟这是个短期可能暴跌的走势。但是看到 IC 下影线收起来，则 IF 应该平仓；

619 处，该大跌未大跌，IF 涨突破前一根 K 线最高点可以尝试买一点。看到 IH 强而 IC 弱，这个上涨有分歧，谨慎对待，先平仓，或等待风吹草动即平仓；

620 处再跌破，此处酝酿时间不长不短，极有可能进入震荡，可以先观望；

621 处跌破前一根 K 线最低点，出于震荡市考虑，不追，涨回最低点收一根下影线，代表震荡市的下沿确定，可以买入。由于总体认为是震荡，仍然不要期望过高，一旦上涨停滞回落即平；

622 处，为创新高的小涨，涨跌概率各半，观望；

623 处，突破前一根 K 线最高点，买入。IC 走势较强，但 IF 和 IH 走势较弱。密切关注强势 IC，如果 IC 走弱，则 IF 马上平仓；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

624 处，IC 走弱，IF 和 IH 马上平仓；

625 处，IF 涨破最高点但回收，证明卖压强，该处不做多，等待；

626 处，等待；

627 处，探底回升买入，同时 IF 比 IH 和 IC 都强，不合理，还可以立即买入 IC 和 IH 空 IF；

628 处，恢复常态，平仓；

629 处，探底收回，买入；

630 处，破高点，买入，收回平仓；

631 处，跌破 630 处低点表示上涨失败，做空。遇到价格跌破 629、628、627 处加仓做空。下跌停滞回收即平；

632 处 IF 跌破低点但 IC 未跌破，不追空，收回平台买入。再停滞上涨则平仓；

633 处观望；

634 处上涨收回，确认反弹结束，做空；

635 处跌破 633、632 低点加空。由于未反弹，不平仓；

636 处 IC 有所反弹，IF 和 IH 未反弹，减仓；

637 处止跌平仓；

638 处较前一波反弹偏强，买入抄底（图 4-6）；

639 处不强，先平仓；

640 处回探一下涨破 639 高点，同时也是 636 高点，不再是反弹，而是反转，买入；

641 处，破 640 高点，继续加仓买入；

642 出现价格停滞回调，平掉所有仓位，再收回，又重新买入一份仓位；

643 处冲高继续加仓，收回平仓；

644 处在前一根 K 线价格范围内，震荡，观望；

645 处跌破 644，做空，IF 止跌企稳，但 IH 和 IC 不反弹，稍等不平仓；

646 处跌破 645 处继续加仓做空，回抽平仓；

647 处 IC 率先强势上涨，跟随买入 IF；

648 处 IC 继续创新高，IF 相对弱，但是受到拉升还在缓慢上涨，继续持有，关注 IC 一旦走弱，马上平仓 IF；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

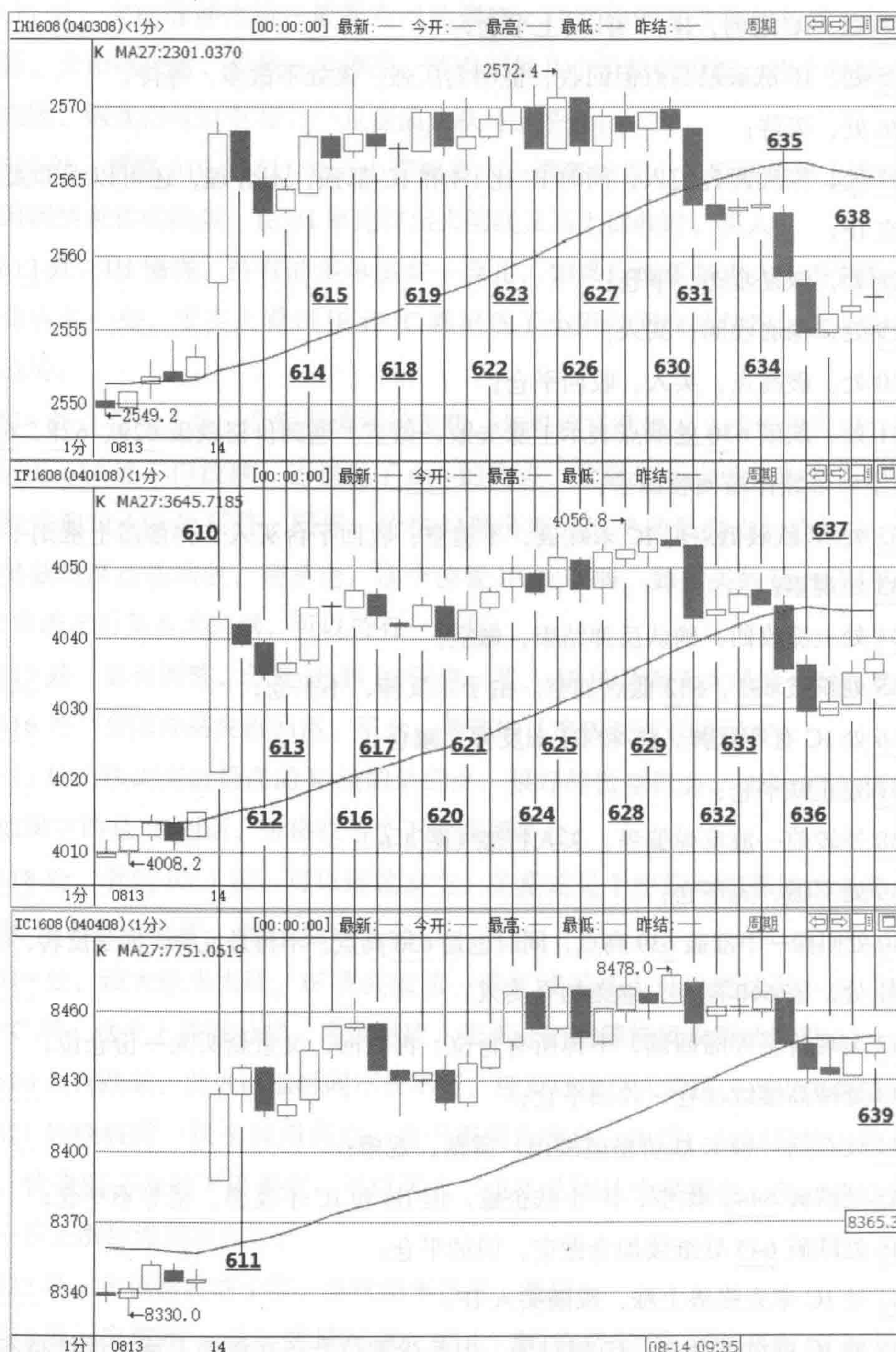


图 4-6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

649 处 IC 走弱，马上平仓 IF 并做空，止跌企稳马上平仓；

650 处在前一根 K 线内震荡，观望；

651 处跌破 650 最低点，做空，止跌企稳平仓；

652 处跌破前低马上追空，回抽马上止损；

653 处跌破前低马上追空，回抽马上止损，翻红做多，回落平仓；

654 处再重复 653 处操作，最终没有回落，不用平仓；

655 处价格回落，平仓，再上涨突破 654 高点，买入，回落再平仓；

656 处跌破 654 处低点做空，止跌平仓；

657 处震荡，观望。但 IC 和 IH 已经跌破最低点，只要 IF 略走弱即可做空；

658 处，跌破 657 最低点即做空，止跌平仓；

659 处，跌破 658 最低点做空，止跌平仓；

660 处，跌破最低点做空，止跌平仓，抽回 659 最低点，买入。此处 IC 底部特征明显，短期以买入为主；

661 处突破 660 处最高点加仓；

662 处继续加仓；

663 处回抽平仓，但 IH 和 IC 均显强，再买入；

664 处 IC 和 IH 都走弱，马上将 IF 平仓；

665 处跌破 664 最低，做空，止跌平仓；

666 处震荡，观望；

667 处涨破 666 最高点，买入，止跌回撤平仓；

668 处价格在前一根 K 线范围内，可等待；

669 处突破最高点，买入（图 4-7）；

670 处加仓；

671 处加仓，滞涨全部平仓；

672 处再次以一份仓位买入；

673 处加仓，再滞涨平仓；

674 处观望。因这次上涨平稳，并非蓄势突破后马上打回，现在的下跌可以看成是调整形态。仍然可以尝试止跌时做多；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

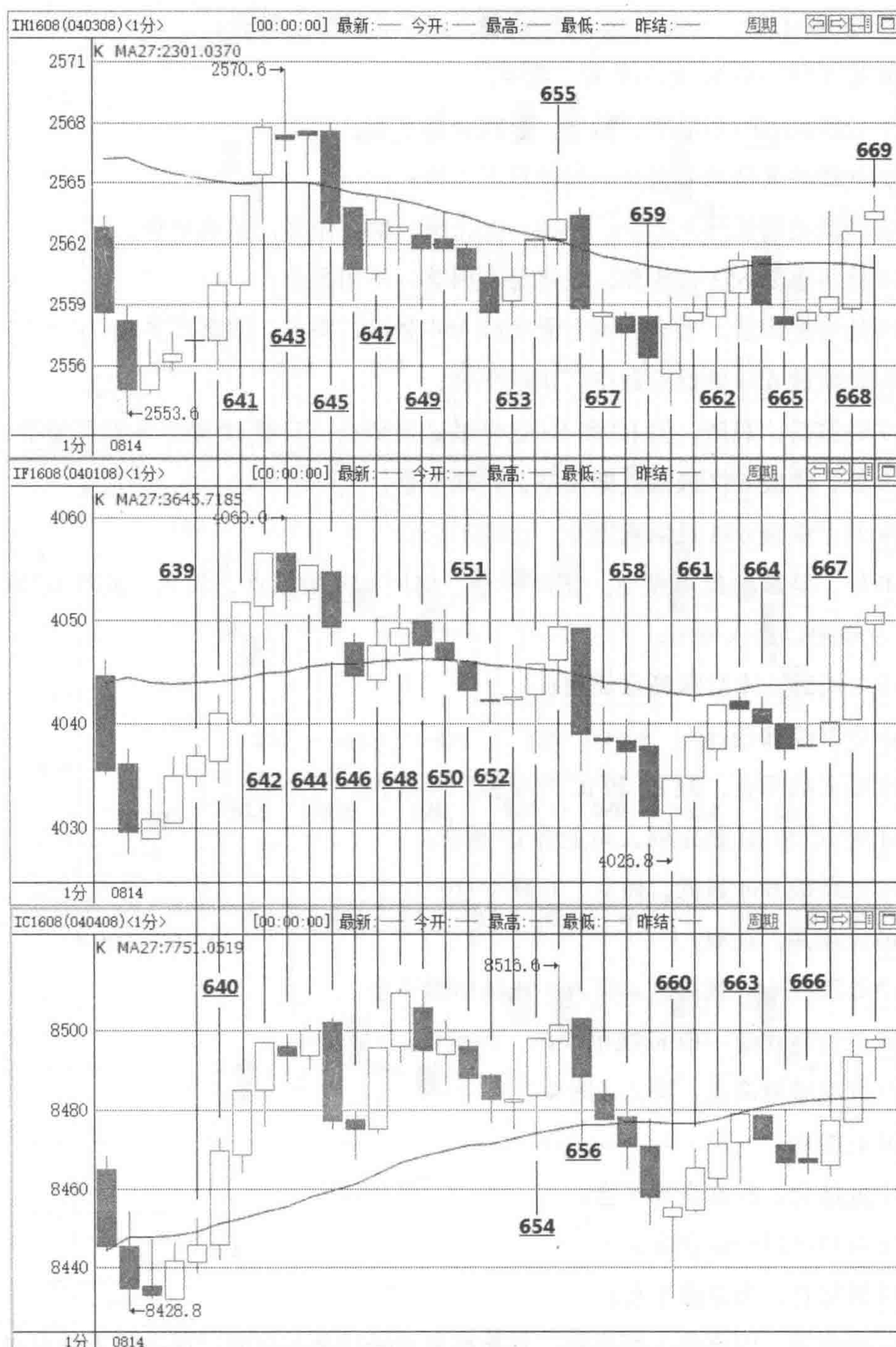


图 4-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

675 ~ 681 处的做法都类似，即遇到回调后等待企稳即买入。几次尝试下来发现盘子始终不涨，并且反弹越来越乏力，波动收窄，此时等待方向性突破跟随；

682 处确认突破下跌，做空，止跌平仓；

683 处跌破 682 处最低价，继续做空，止跌后平仓；

684 ~ 688 处，一般大阴线之后如果节奏慢下来，短期不会再继续跟随大阴线，这里的处理可以稍微等待震荡整理，或根据反抽力度抢第一波反弹；

689 处 IF 可以尝试买入抢反弹，但是 IC 作为这次下跌之后最强的品种，已经走弱，所以 IF 也应立即平仓；

690 处，是 IF 可以尝试做空的位置，整理在 689 处酝酿的唯一反弹已经结束，盘面已然很弱，只要跌破横盘平台很可能就是一波新的跳水行情，并且 IH 已经率先跌破；

691 处，IF 没有下跌反而快速反弹，同时 IH 处跌破平台拉起，属于该跌不跌反而上涨，力度会更大，这里迅速买入，滞涨平仓；

692 处，如果回调较浅然后收起，买入，可能延续 691 的上涨；如果回调较深，则延续下跌大趋势可能性大；

693 ~ 695 处，如果 691 延续上涨，则应该马上继续大幅上涨，而 693 ~ 695 小阳线形势代表市场多空均衡，等待突破，可观望；

696 处，上涨破位，可买入，但马上走弱，则马上平仓；

697 处跌破 696 底部则马上做空，但价格马上收回平台，则马上平仓；

698 处属于该跌没跌，再次爆发上涨力度，买入，滞涨平仓；

699 处观望。

经历了之前的下跌和反弹，多空双方的力量基本接近均衡，这个时候 698 处的大阳线就有重要的作用，如果价格超过 698 的高点，则行情往多头方向更有利，如果跌破 698 的最低点，则对空头有利。

而在 698 的价格区间里的价格走势，可以当成震荡走势不用参与（图 4-8）。

即 699 ~ 716 的走势，可以观望。

717 处虽然刚好跌破 698 的最低点，但是在整个下跌过程中，实际上是从震荡区间的顶部直接跌到底部的，能量已经基本消耗殆尽，并且由于之前对区间震荡的预判，此时也没有从刚开始下跌即做空，这里仍然不用追空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

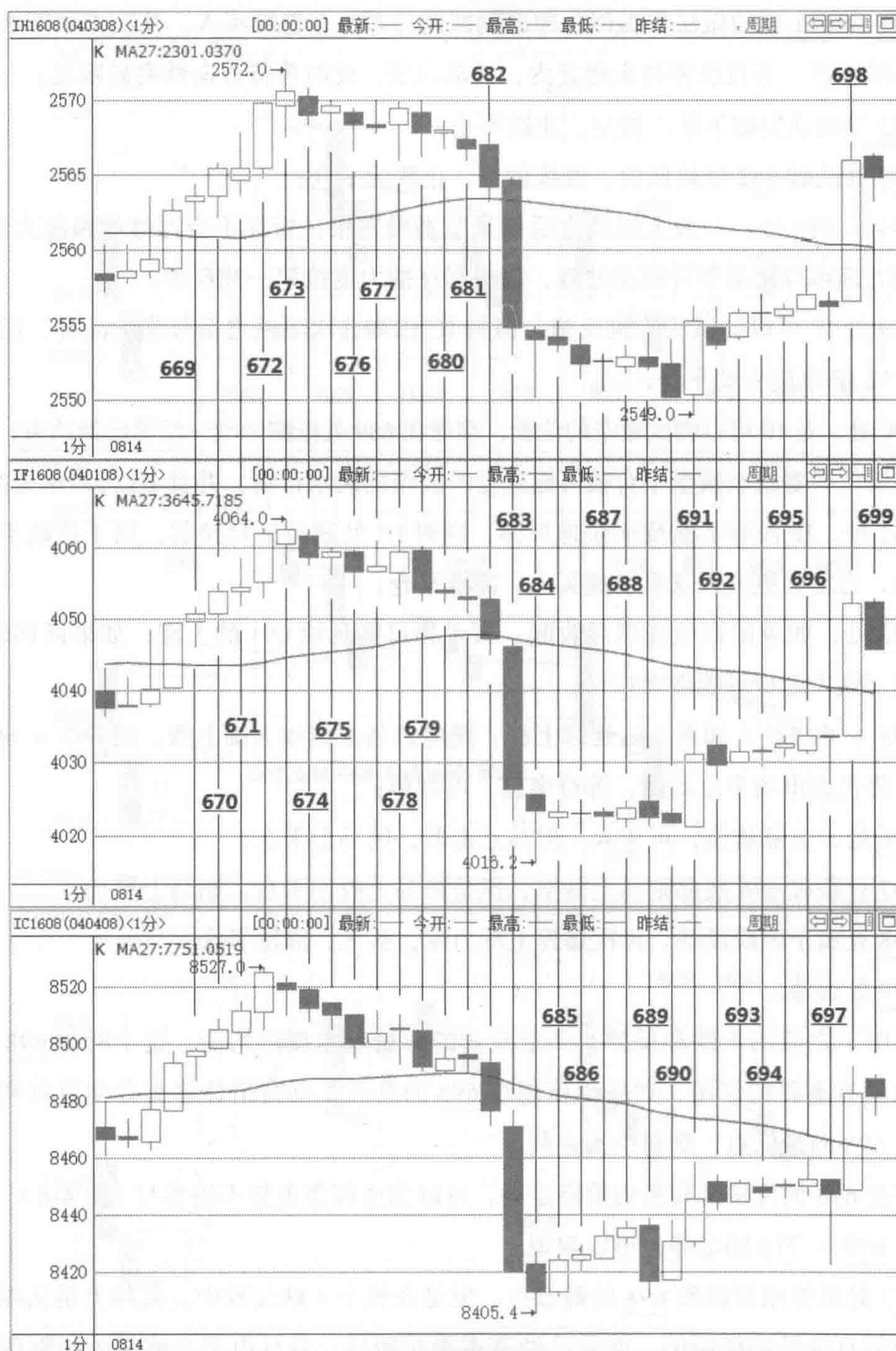


图 4-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

718 属于买入比较理想的点位，717 大幅下跌耗完了下跌动能，并且刚刚跌破 698 的最低点，这个时候 718 轻松收回，这个时候又回归震荡区间。所以可以尝试在 718 收回震荡区间内买入，事实上力度不强，所以滞涨平仓。

719 ~ 721 处属于在大的震荡区间下沿整理，只要一突破低点又会形成一波弱势下跌，可以等待做空。

722 处跌破最低点，追空，抽回，平仓；

723 突破高点，买进，跌回，平仓；

724、725、726 重复 722 和 723 的做法。由于这里是未知的无序震荡，所以可能会产生一定的亏损。控制不好的话，亏损额还会比较大。

727、728、729 处仍然重复之前做法，这里价格没有收回，而是有了一定的方向波动，故可以获得盈利（图 4-9）。

到了 731 和 732 这样的位置，要特别注意，这波趋势的 K 线上影线居多，证明上涨阻力重重，每创出新高，就被空头打下来，732 处新高，更是创新高而波动收窄、这样的走势，做多的话要见好就收，做空时机未到，等待机会。

经过一点时间的整理后，737 处出现了破位下跌，这样的下跌因为只针对之前较复杂的上涨，所以当多空平衡被打破之后，其下跌也会很简单。这里可以沿途一直加仓空单。

738 处止跌企稳，平仓；

739 处观望；

740 处已经确认向上突破，果断买进，滞涨平仓；

741 处以后一直到 758，这里形成的走势又变成了 737 这根大阴线的高低范围之内，非常稳定的区间震荡。在这个震荡区间里，方向是不清楚的，做交易容易迷失多空方向，以观望为上。

注意 756 处，IC 上涨突破最高点，IH 和 IF 都反应不大，证明 IH 和 IF 主力在 IC 上涨突破之后的走势并不看好，这时 757 处 IC 本来已经突破平台的走势，又重新回到震荡区间里来。这是该涨不涨的典型，应该随后会产生一波下跌行情。

758 处，IC 已经确认向上突破失败，要下跌，同时 IH 和 IF 也同时跌破这段时间的震荡区间，继续向下的概率很大，积极追单即可（图 4-10）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

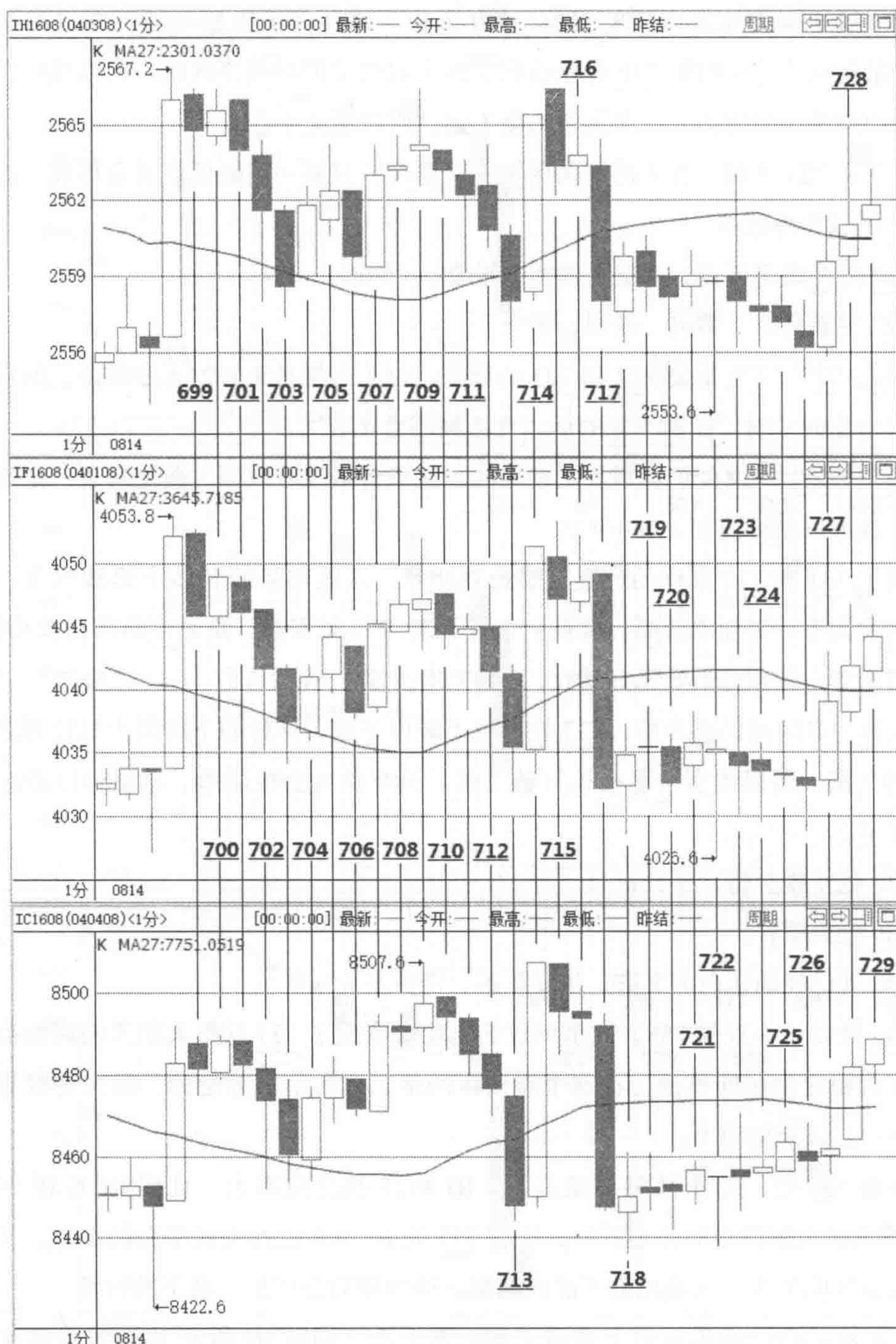


图 4-9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

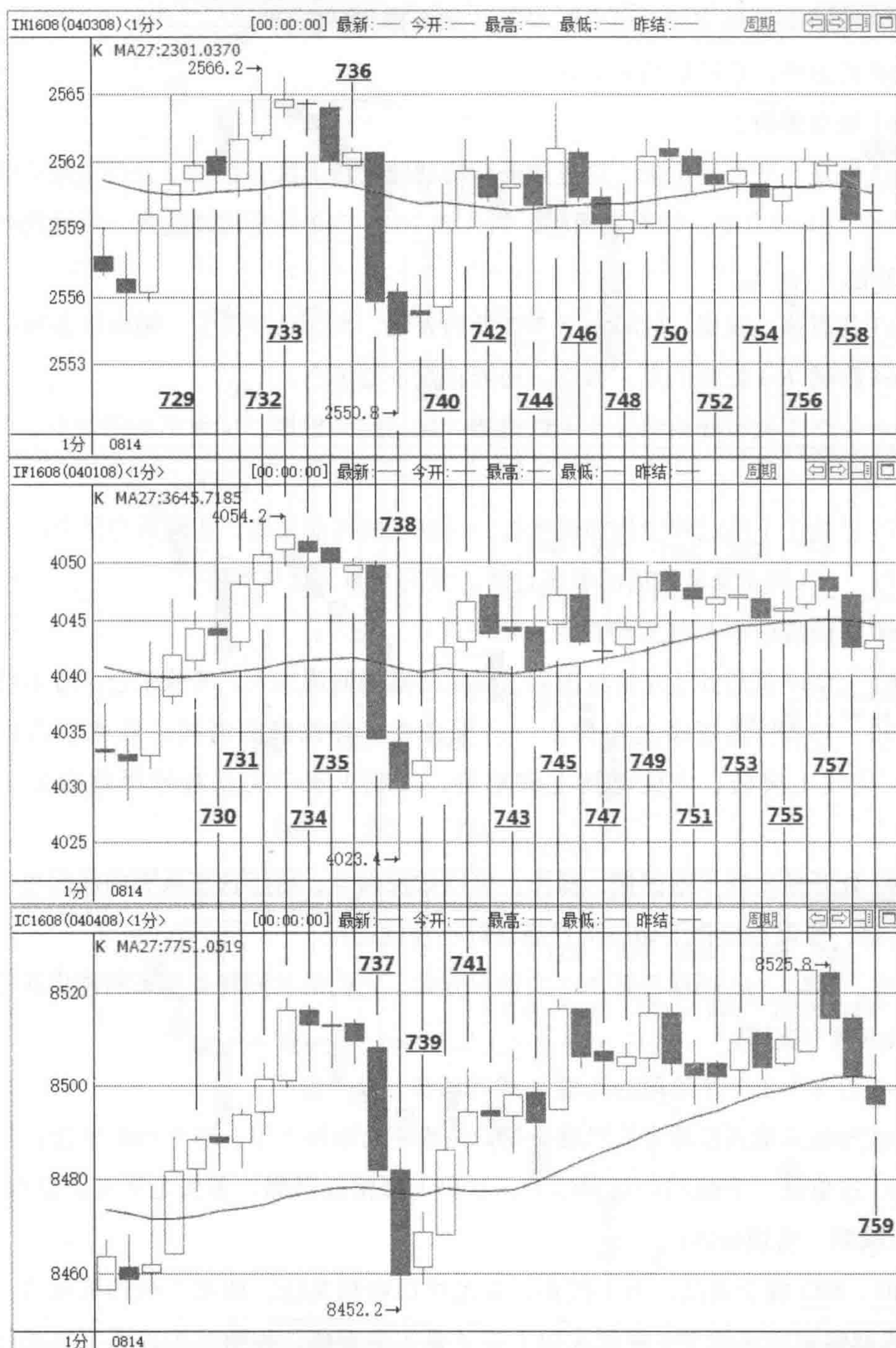


图 4-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

759 处，IF 下跌突破最低点后马上止跌企稳，平仓；

760 处追空，止跌后马上平仓；

761 处反弹做多。

762 处是一个关键位置，这里如果行情就此反转上涨，在 762 处的表现应该很强劲，维持 761 的力度；如果表现弱，则代表 761、762 只是超跌反弹，后续仍然保持空头趋势。

763 是震荡，观望。同时由于 762 处的表现，盘面已经偏空。随时准备做空。

764 跌破 763 处最低点，做空，遇到止跌企稳平仓。

765 ~ 777 处市场始终处于下跌趋势，保持空头思维，反弹不动则开空，下跌停滞则平仓。

777 处处于下跌过程中的加速状态，一旦止跌可能见底，止跌后空单全部平仓。

778、779 属于暴跌之后的震荡行情，方向不明，观望等待。

780 涨破前两根 K 线反弹高点，反弹确立，买入；

781 ~ 789 都是处于反弹氛围内，做法都是遇回调买入，滞涨平仓（图 4-11）。

790、791 仍然延续之前操作，这里注意反弹能量的消耗，既然震荡这么久了，应该往上突破，才能维持上涨趋势，否则上涨动力消耗殆尽就会是下跌行情了。

792 处开始出现下跌试探，操作上可以试探做空，由于这里从大的区间里仍然是震荡走势，所以在操作上做空仍然谨慎以小仓位进行。

793、794、795 仍然重复 792 的做空方式。它们的共同特点是不断创出新低，同时下跌也并不凌厉。

796 力度大于下跌阶段的几根 K 线的调整，反手做多；

797 开始又重新按照多头思维交易，调整不动即开多单，涨不动即平仓；

800 这里是一个强烈的反转信号，这里上涨接近顶部，多头走势不但没有增强，却还在减弱，密切关注；

801、802 属于震荡，可不操作，但是可以密切关注，如果上涨趋势维持，则两根 K 线调整完应该像 799 那样大幅上涨才是正常现象，否则多头顶不上去就可能造成趋势反转；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

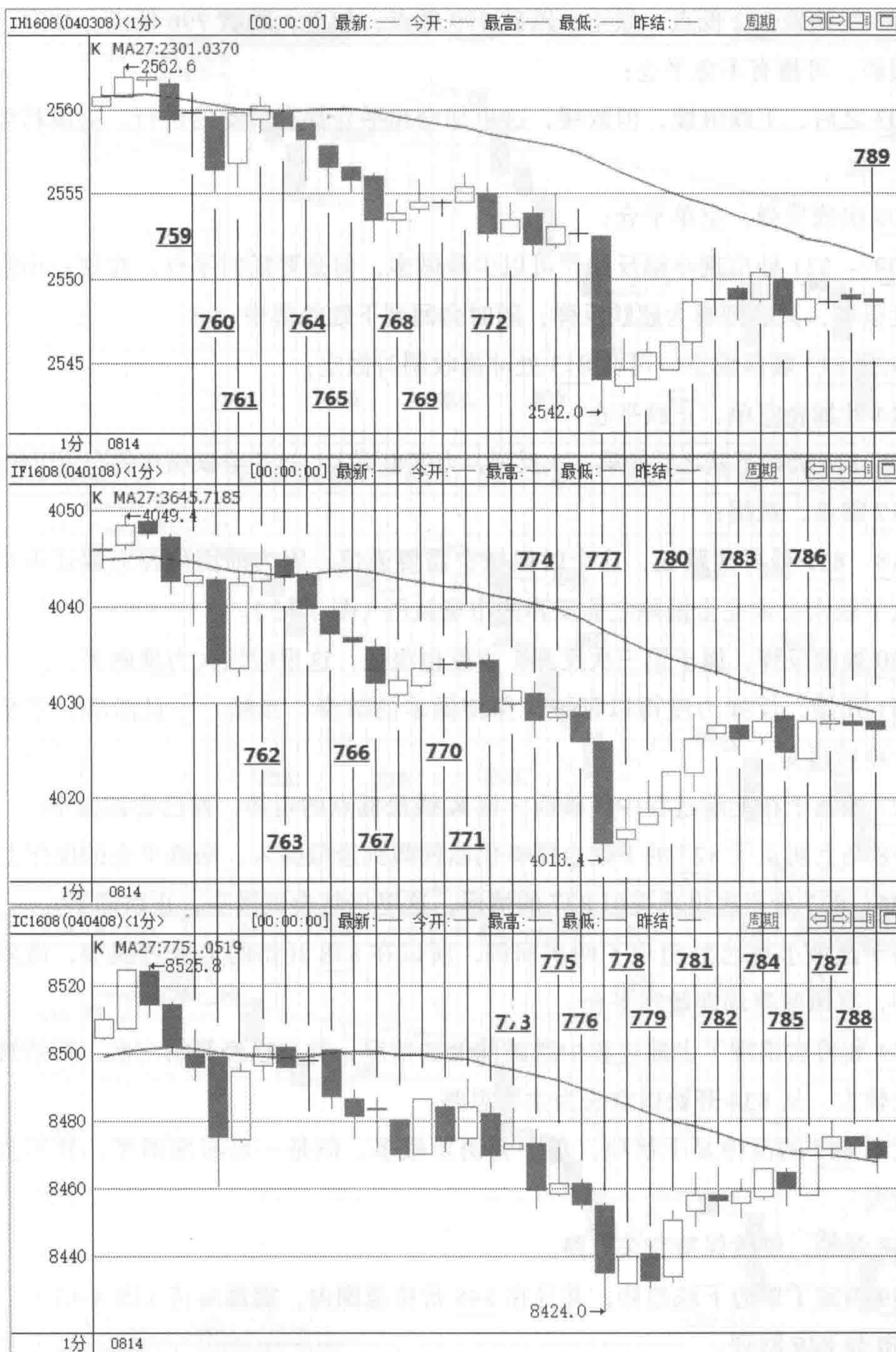


图 4-11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

803 处跌破 802 低点，做空；跌破 799 低点，加空；跌破 796 低点，加空。此处走势很弱，可持有不急平仓；

803 之后，下跌继续，但放缓，这里加仓和平仓都有节奏的进行，这段趋势都不做多；

808 出现反弹，空单平仓；

809 ~ 811 处出现小幅反弹，可以少量做多，但是要随时平仓。在这一小段的上涨力度很弱，只能理解为超跌反弹，随时会回到下跌趋势中；

812、813 震荡偏空，可在 813 处冲高收阴时做空；

814 处加仓空单，止跌平仓；

815、816 处是下跌之后的第二次反弹，力度也更大，这里尝试做多的仓位可稍大些；

817 震荡，观望；

818、819 处再次跌破，这个时候做空需要谨慎，因为前面反弹力度还不小，现在这次下跌未必能完全消除之前反弹的市场氛围（图 4-12）。

820 处的反弹，属于第三次反弹，力度也很强，这里应该大力度做多。

821 开始，反弹力度得以延续，保持做多的节奏。当然，一旦滞涨，还是要平仓。企稳后再买。

827 处属于在上涨过程中跌破前一根 K 线最低点的走势，而已尝试做空。

828 马上纠正了 827 的下跌企图，仍然回归到逢低买入，滞涨平仓的操作上来。

836、837 处再次出现类似 827 的情形，这里仍然尝试做空，止跌即平。

由于这波上涨已经出现了两次回调，所以在 838 开始的上涨过程中，做多要相对小心，有风吹草动即敏感平仓。

834 处再次出现了上涨过程中跌破前低的情况，并且已经是第三次，行情转空的概率比较大，从 834 开始以空头为主要思路。

途中 847 的反弹是干扰项，盘中会诱发做多，但是一旦滞涨即平，并不会带来太多损失。

848 开始，继续保持空头思路。

849 否定了单边下跌趋势，并且在 848 价格范围内，震荡对待（图 4-13）。

850 与 849 同理。

851 涨破 849 和 850 的最高点，可以买入，并确立多头氛围；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

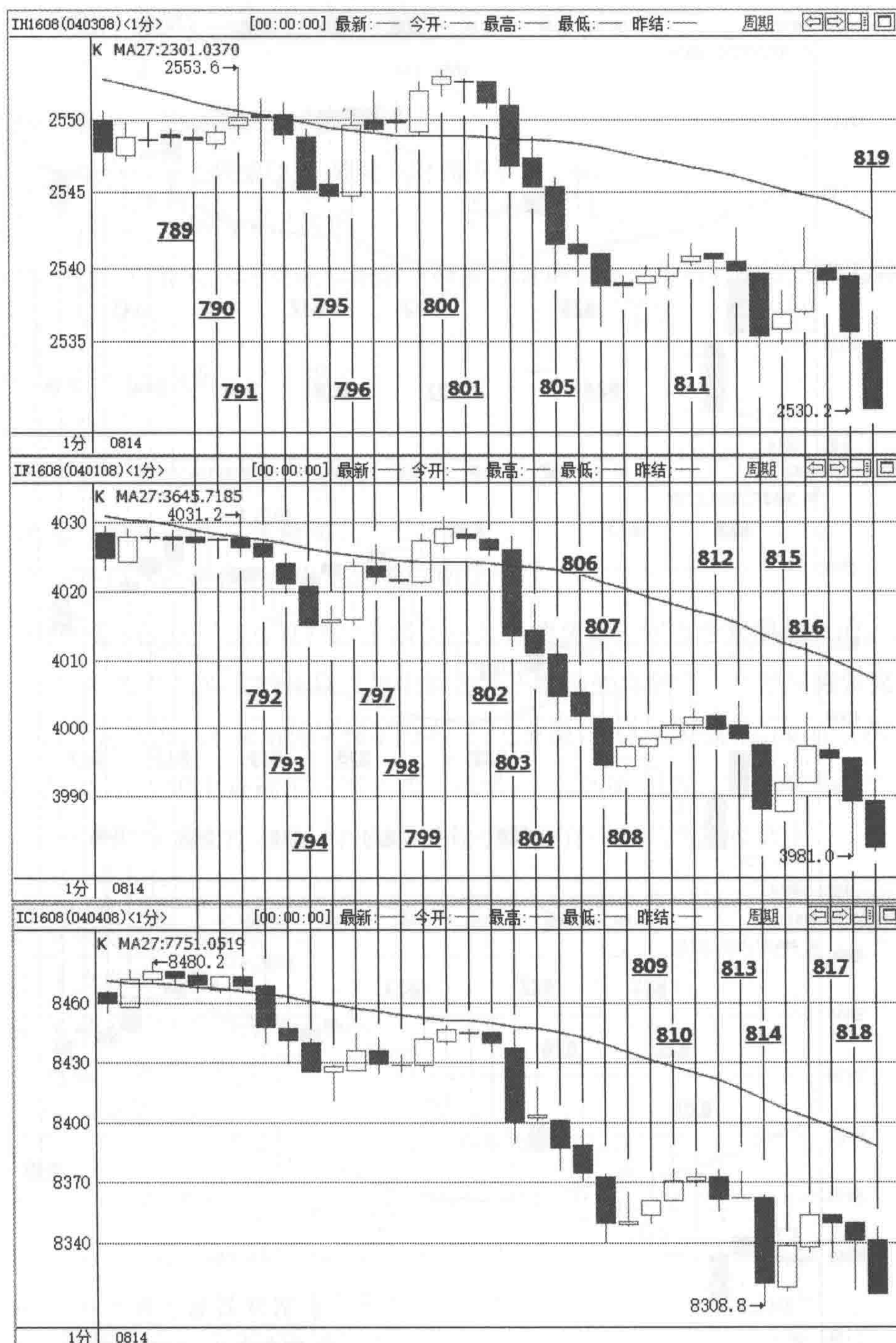


图 4-12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

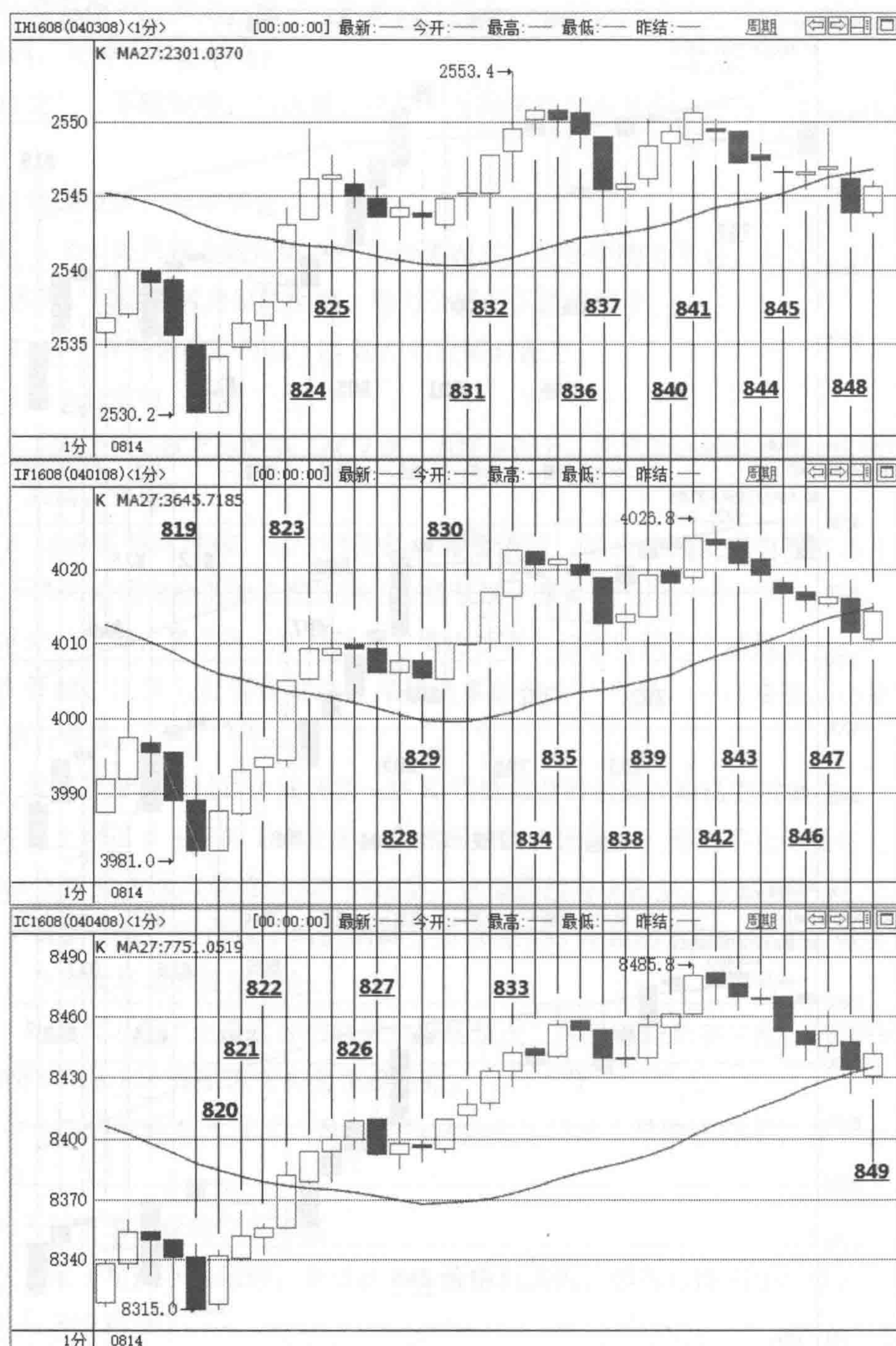


图 4-13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

852 震荡，观望；

853 走强，买入；

854 创新高，加仓买入。滞涨则平仓；

855 处平仓，并在跌破 854 最低点时做空；

856 无反弹，证明盘面已转折；

857 之后，只要 K 线不反向涨至前一根 K 线最高点以上的话，均以下跌趋势对待；

863 反弹做多；

865 跌破前 K 线最低点，做空；

866 观望；

867 ~ 875 处窄幅震荡，观望；

876 处反弹超过前 K 线最高点，反弹确立。

877 之后保持反弹思维，直至收盘（图 4-14）。

一天就这么结束了，按这样的思路，一天大约交易三四百个来回是有的。这还是仅仅在一分钟 K 线级别上的计划。如果放在更小级别的周期上，会触发更多交易。”

“我说了这么多，不知道你听懂了没有。”方总说：“你来说说你得到什么信息了。”

我想了想，在纸上整理了一下头绪，说道：“总体听下来人工炒单是一个主观性极强，速度要求极高的技术活。在交易过程中可能有一些共同规律如下。

1. 突破最高最低点追单；
2. 连续突破加仓；
3. 突破不利收回马上平仓；
4. 连续趋势突破逐渐减仓；
5. 价格停滞减仓平仓；
6. 用相关品种确认走势有效；
7. 跟随相关强势品种方向，一旦跟随品种变向，马上平仓；
8. 用市价在第一时间下单；
9. 几秒之内不能盈利则马上平仓；
10. 止损非常小，非常坚决。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

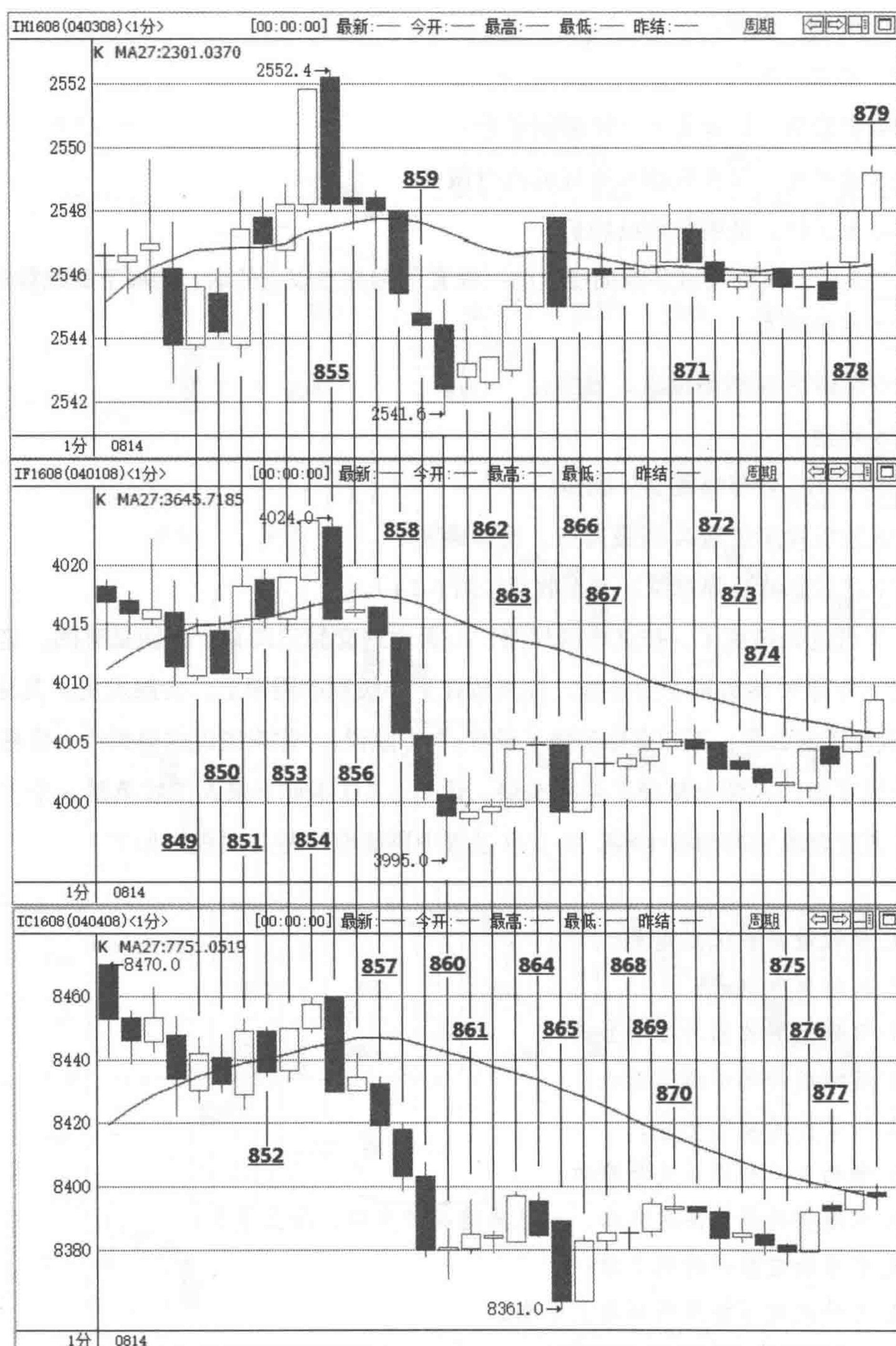


图 4-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，在盘中交易的时候，可能跟对盘感的感觉还有很大关系，不知道这些特点说的对不对。”

“概括的不错。”方总说：“像今天这样的行情，对于炒单来说难度是很大的，很不容易盈利。因为市场本身波动小，盈利的时候收益有限，而交易次数频繁，亏损会经常发生，盈利要覆盖并超过亏损，才能最终使整个账户盈利。”

“那我想知道，这样的交易思路用在长周期上，比如日线级别周期，同样适用吗？”我问。

“理论上无论日线还是分钟线，市场原理都是一样的。”方总解释道：“不同之处在于，在微观结构上可以清晰敏感地了解市场盘口的强弱变化。

炒单做的是趋势交易吗？

看样子是的，但是更准确地说，是脉冲交易。

市场在某个微观结构上产生的短期的不均衡，产生了价格的位移，这个时候就产生一个短期惯性，炒单就是利用这个短期惯性在赚钱。

举个例子。

市场横盘，然后出现了一个向上的突破迹象。炒单者在这个点迅速买入，价格上升了一截。这个时候普通投资者发现，这里突破了，而且突破力度比较大，属于有效突破，都赶紧来买，持有空单的在这个位置也赶紧平仓。但是因为他们的涉及面不大，都是短期行为，所以在盘面上的买了，就不会继续买，平了，就不会继续平。盘面短期冲一冲，没有继续脉冲的动力，炒单资金便马上平仓。这个过程炒单只是赚市场脉冲一次的钱，不管后面盘面上涨还是下跌。在这个脉冲的过程中，只要手脚足够快，几乎必然能够跑赢大多数人，让后来者接过你的筹码。

这就是炒单的关键所在。”

“看似简单，但是细想想也很难啊。”我说：“有几个人能在瞬息万变的市场里切换自如呢？”

“所以，炒单不是适合绝大多数人的。需要天赋，更需要强化训练。有了天赋和训练也很难成功。”方总说：“现在中金所开始紧缩股指的交易条件了，股指炒单肯定会受到很大影响。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高频困境

——一天的寿命

2015 年 8 月 21 日，星期五，阵雨

这周政策面虽然平静，没有公布“一系列救市政策”，也没有重大利好利空，但是感觉市场中的气氛还是非常紧绷的。本周上证指数从 4000 点跌至 3500 点，跌幅 12.5%，又是恐怖下跌的一周。

周五先跟方总汇报一下本周的交易情况（图 4-15）。

“本周可能是做套利对冲以来最艰难的一周。”我说：“本周出现了大幅度亏损。

先持有上周 609 处买 IC 空 IH 的持仓，然后本周在 880 和 881 两处加仓；

加仓后资金有大幅回撤，但是系统并没有发出平仓信号，而是在之后 882、883、884、885 连续发出四次加仓信号。本周没有发出平仓信号，但是到周五出现整体大幅回撤。

如果严格按系统操作的话，IH 加仓部分一起算是盈利 1550 点，按每次加仓 2 手计算是盈利 94 万元，IC 加仓部分一起算是亏损 7400 点，按每次 1 手计算，总共亏损 148 万元。本周总回撤是 54 万元。

我实际在操作中，只加仓 2 次，总共占用 180 万元保证金，最终亏损 40 万元。这个数字相对比保证金已经回撤了 20% 以上，我在思考，是否要对策略进行调整，还是要坚持做下去？”

“呵呵，难得遇到一次大幅亏损，经历一下不是坏事。”方总说：“我说过，任何系统都有令人难受的阶段。而遇到大幅亏损或者连续回撤之后，该如何处理，这个才是关键问题所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

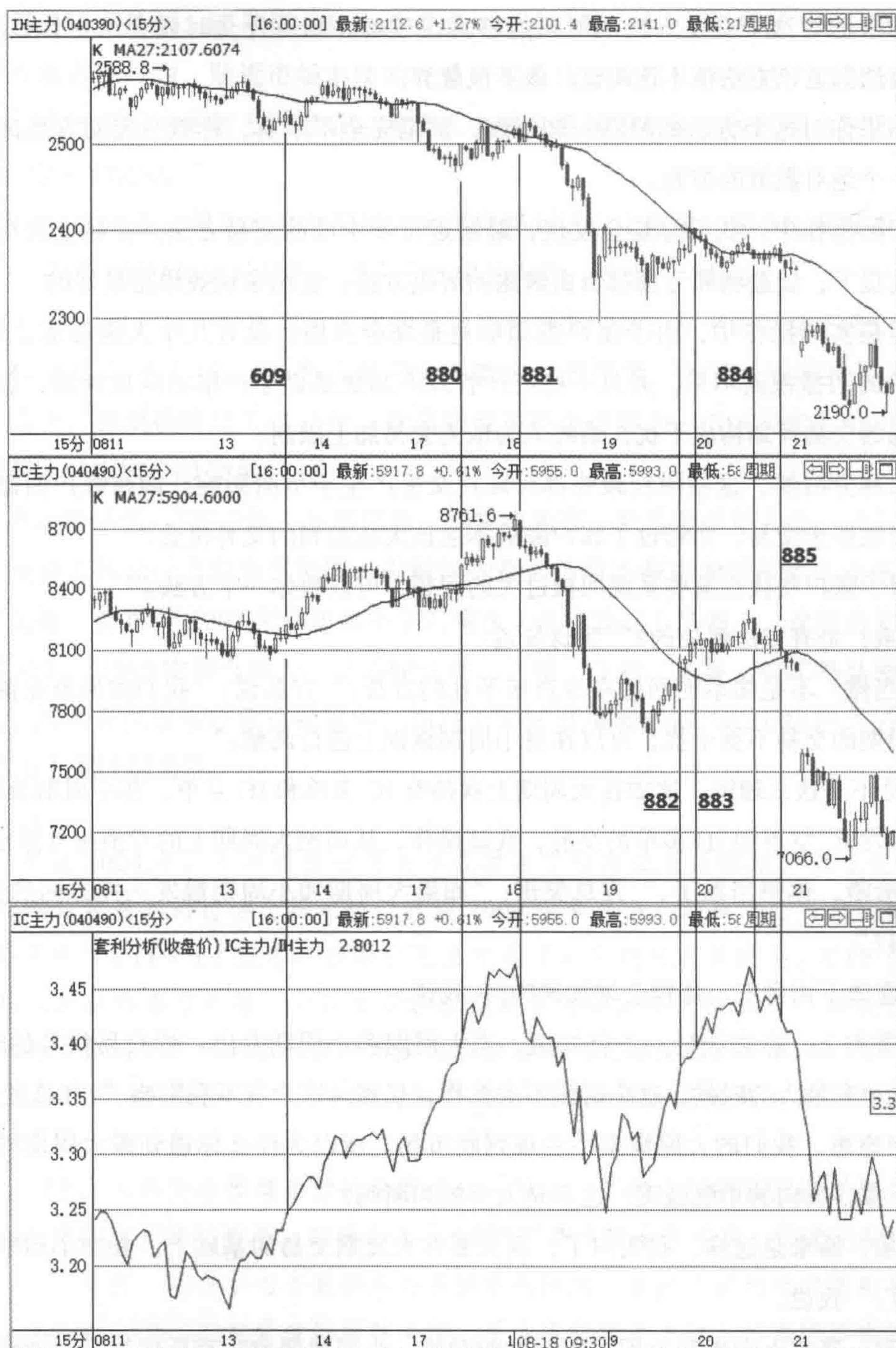


图 4-15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你对这个交易方法的原理能够真正理解，知道什么时候会产生什么问题，你就自然知道该方法该不该调整，该不该放弃。

如果你对这个方法的原理一知半解，甚至完全不了解，你就只能对发生的风险进行一个绝对数值的控制。

实际操作中，我们总是会发现，最贴近市场本质的交易方法，在顺应市场规律的大前提下，**让盈利和亏损都自由奔跑**的解决方法，长期来说效果是最好的。

但是实际操作中，由于账户里面毕竟是真金白银，没有几个人能够那么超脱，对账户的回撤视而不见，并且一些资产管理产品更是做了严格的风控标准，会对顺应市场的交易计划构成干扰，最终人为地为交易加上限制。

大部分时候，这些限制最终都对账户交易产生了负面影响。即在账户回撤最厉害的时候停止交易，而错过了账户随后本应该大幅盈利的交易机会。

对于账户在执行某些系统回撤过大的问题，可以教你一个方法。”

“哦？是有方法解决的？”我讶异道。

“当然，不是简单的回撤多少直接平仓的方法。”方总说：“我们如果要保留账户在主周期的交易不受干扰，可以在更小周期级别上进行调整。”

“是不是这么理解，比如在大周期上我持有 IC 多单和 IH 空单，在小周期级别上，遇到触发 IC 空单和 IH 多单的交易，我就操作，从而把大周期上的亏损头寸锁定？”

“哈哈，你想当然了。”方总笑道：“如果大周期和小周期触发一样方向的交易，你做吗？”

“应该不用做吧。那样会增加风险。”我说。

“事实上，你去统计一下就知道，当大周期和小周期发出一样交易信号的时候，往往是盈利最大的时候，这个时候不去操作，反而对账户有不利影响。”方总说：“你要仔细想想，我们的大原则是不主观判断市场。所以为什么你遇到跟大周期同向的单就不做，反向的单就做呢？这不是人为的判断吗？”

“哦，原来是这样，我明白了，我只要在大周期交易的基础上，叠加小周期的交易即可。”我说。

“嗯。基本上大周期出现大幅回撤的时候，小周期都会持有反向持仓，能够平滑掉大周期的一部分回撤。”方总说：“好的程序化交易，并不是以一个指标、一个买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖信号进行交易的，而是把一种交易思路，放在几十几百组策略中，每一个子策略都是尊重市场行为，贴近市场本质的完整交易系统，都是正期望的。把很多个正期望系统进行周期和参数上的组合，就能大大减少某些策略在某段时间内的不良表现对整个账户的影响。”

“对了，方总，说到程序化交易，上周您提到了人工炒单，那么应该还有程序化炒单的交易，程序化交易是不是跟人工炒单的性质一样呢？”我问。

“一般而言，在程序化交易发出的比较高频率的交易，常见的说法不是炒单，而是高频交易，”方总说，“高频交易对大多数中国投资者，尤其是股票投资者而言，略显陌生。股票投资是 T+1 制度，交易频率再高也得隔上一天（当然大机构可以用存量筹码变相做 T+0 交易）”。

方总继续说：“在中国，长期以来，期货市场有一些传奇炒单人物，他们能把自己的观察力和执行力锻炼到极限，以瞬间的盘面信息不假思索果断做出决策并迅速达成交易。2000 ~ 2008 年炒单高手多汇聚在天然橡胶这个品种上，速度奇快的可以达到 500 ~ 1000 次回合每天。之后螺纹钢、白糖、豆粕、焦炭、铁矿等品种也开始活跃，炒单者也逐渐涉猎这些品种。如炒单天王 H 就曾经以 500 万账户，一天做出 30 多万手螺纹钢期货。

早在 2004 年，文华财经行情软件就推出了程序化交易模块，但是在当时，只能编写最基本的指标交易策略。直到 2009 年 9 月，上期技术公司推出的综合交易平台（CTP）4.1 版本，程序化交易才有了一个划时代的改变，CTP 开始提供独立的条件单服务器，支持止盈、止损等条件单，并开放 API 可以在终端实现任何类似的条件单功能，甚至更加复杂的程序化交易策略。应该说，综合交易平台（CTP）4.1 平台以后，中国的程序化交易逐渐具备了高频交易的系统底层基础。

CTP 采用的完全精确重演的分布式体系架构，其保证所有输入经系统分布式并行处理后均有确定结果，并能自适应 UDP 可靠多播通信技术，构建交易系统的核心信息总线，改进了内存数据库的多重索引技术、直接外键技术和高效事务管理技术，并首创了多业务主机同时工作、互为备份和自由加入的集群容错可靠性保障机制，攻克了性能和可靠性关键技术难关，获得 5 项软件著作权。系统并发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处理能力强大，委托性能超过 2000 笔 / 秒，软件本身可达 8000 笔 / 秒，支持同时在线客户并发数为 1 万个客户 / 秒，且可以通过增加前置机进一步扩充。系统主要面向期货公司，也可用于基金公司、投资公司等进行期货交易。”

“嗯，方总，这里面说的很多东西我听不懂。”我说。

“这些专业的技术说法你可能搞不清楚，不过没关系，你只需要知道 CTP 系统是中国期货市场的一次重大升级。”方总说：“据说开发者极其辛苦，并且也没有从 CTP 的推广中获得利益。我们今天有这么多机构、这么多高频团队从程序化交易上获得巨额利润，应该向 CTP 的开发者致敬。”

“也就是说，高频交易在中国真正的起步时间是在 2009 年以后？”我问。

“没错，事实上正是如此。所以高频交易在中国的历史并不久远，”方总继续道，“高频交易在商品期货的交易还是大受限制的。但是从 2010 年第一个股指期货品种在中金所上市之后，较高频率交易的优质标的品种就此出现。

这时候，从美国华尔街以及中国台湾地区逐渐有高频交易团队来访或回国。据说股指期货上市之前，就有一只台湾高频交易团队到中金所交流，展现了其每 6 毫秒就可以发出一笔订单稳定盈利的高频模型，引发了中金所高管对高频交易的担忧，在股指期货上市之初就设定了最大持仓不得超过 100 手之类的限制条件。

随着股指期货日趋稳定成熟，中金所在 2014 年后对很多交易限制进行了松绑，使得较高频率的量化交易在一年左右时间从股指期货市场 10% 的交易量比例迅速增长到 50% 以上。至于海外的量化交易团队为什么争先恐后赶往中国，据他们说，很简单，这些高频算法在华尔街代码是公开的，但是在美国市场人人在用，已经无法盈利，但是放在中国，现在用的人还少，盈利效果就相当好。”

“啊？这是不是跟最近的海外‘阴谋论’不谋而合？”我问。

“这算什么阴谋吗？交易市场的参与者都是阳谋。”方总说：“国际金融大鳄也好，市井散户也罢，谁来金融市场不是为了盈利呢？对国际金融高手来说，中国市场拥有了世界一流的交易通道基础，同时也拥有一大群不理解金融市场且有钱的投资者，自然是可以持续盈利的圣地，如果他们进得来的话。同时，中国市场是可以通过他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的参与而变得更加成熟和完善的。盲从相信海外‘阴谋论’，容易导致闭关自守，无法进步。”

“那他们来做的高频交易，跟您上周说的炒单是一个概念吗？”我问：“会对市场产生恶劣影响，以至于造成股市危机吗？”

“在中国市场，由于大家对‘高频交易’的认识比较笼统，”方总说，“所以有必要说一下，大家所认为的高频交易，我认为涵盖了四种不同的交易模式。

第一种，较高频率的交易。也叫准高频交易、类高频交易，其实是类似人工炒单，只是将人工炒单程序化，相当于让一个机器人代替了人，去炒短线。仍然以跟踪短期趋势、把握市场脉冲的操作为主，只不过我们通常看 3 分钟、5 分钟 K 线，程序写成了 3 秒钟、5 秒钟 K 线，甚至是分笔 TICK 数据的突破或指标交易。当然，用程序模拟人的行为难度很大，所以这类交易机器的交易结果往往比人要差。”

“机器不是比人更快吗？”我不解道：“为什么程序效果还不如人呢？”

“单纯一种简单确定性的动作，机器自然比人更靠谱，执行更好。”方总解释道：“但是金融市场的波动规律经常在变化，悟性高的人可以根据经验和感受及时跟上市场变化的节奏，而及时调整交易策略。但是机器就不一样，机器无论春夏秋冬、雾雨晴天，只要你不修改代码，它就会傻乎乎地一直做下去。”

“明白了。”我点点头：“那第二种呢？”

“第二种，做市商交易。做市是指在市场上充当流动性提供者，通俗地说就是有任何人想买一个东西（比如股票、期货等），你要保证能卖给他；有任何人想卖一个东西，你要保证从他那买。保证的意思就是如果市场上没有别人出头，做市商就必须出来。隐含的意思就是，做市商是所有人的对手盘。

这里需要仔细想一下，一般情况下，如果你想买一只股票，往往是因为你看好它会升值，而你的对手盘跟你交易，是因为他认为会贬值，你们有一个价值判断上的分歧。那么做市商之所以能豪气干云地出头做所有人的对手盘，不是因为他一定要跟别人唱反调，而是做市商的策略本质上认为市场价格在短期内具有波动性，涨上去的价格会落下来，反之亦然。所以他可以选择承担一定的风险，暂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时从你手里把东西买过来，过一段时间价格变得有利时再卖掉。注意这里的风险是真实存在的，没有什么保证价格一定会向着做市商有利的方向变化。时间跨度越大，这种风险也越大。做市商承担了这种风险，并且买过来的东西需要持有一定时间作为库存，来赚取因为波动性而产生的一点点价差（通常是一分、两分）。有更稳妥一些的做法是通过其他高相关性的产品做对冲，比如买进一只股票的同时卖出它的期货，这个模型更复杂一些，对算法和性能的要求也更高。这种生意的本质决定了必须要能大量买卖，才能积少成多形成效益。

在趋势行情和盘整行情中，做市商的交易策略是有差异的。盘整行情中，价格呈现跳跃的折返运动，做市商双边受到的成交请求是基本均衡的，所以对头寸的对冲保护需求是比较低的。而在趋势行情中，由于市场短期的订单方向偏向一致，使得做市商单边风险敞口暴露太大，就需要从其他相关品种或市场做保护，这种保护对冲产生的订单，反而产生了新的市场助推动力。

在国外，做市商交易才是高频交易的主要职责，这种职责维护着市场流动性稳定。在市场成交价格附近，自动形成买卖盘口的双边挂价，成为普通投资者的对手盘。国外的做市商往往享受0费率，甚至交易所还有补贴。目的是给市场提供充裕的流动性，做市商稳定获取投资者买卖中的交易滑点利润，同时承担着市场大幅单边波动可能带来的风险。由于中金所几乎不对特殊高频交易给予价格优惠，所以在中国股指市场并没有官方认可的做市商。”

“我不明白了，为什么中金所不引进做市商呢？”我问。

“很好理解。中国现在股指期货的流动性不但不差，而且非常好。做市商一般是在成交稀少的市场中使用的。”方总说：“另外一点考虑是，由于做市商交易的手续费低于普通投资者甚至是免费，容易引发社会对于做市商不公平的诟病。所以中国的交易不会轻易推做市商制度。”

“哦，那其实这种高频交易在国内不存在。”我说。

“那可不一定。”方总笑着说：“我只说了没有官方认可的做市商，但是并不代表没有做市商形式的交易。

事实上，中国股指期货由于波动大，并且没有做市商提供双边报价，所以在交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的时候，大部分交易者为了能够及时成交，往往给出市价或者是盘口对价，这样的结果就是盘口厚度不足，造成交易者在买进或卖出合约时候会产生较大的滑点。

比如我们看股指三个合约的闪电图，即所谓的 TICK 报价，每一个成交价形成一个价格点，把所有价格点连起来。就是这样的图。由于在盘中跳动很快，像闪电一样，所以也叫闪电图（图 4-16）。

在这三张图，我们都可以看到的特点是，股指期货在价格成交的轨迹上呈现锯齿状，即价格跳跃比较大，即盘口点差比较大。

我们如果做一个做市商交易系统，在均衡价格以上挂卖单，在均衡价格以下挂买单，即可以获得持续的点差收入。"

"事实上这么做能盈利吗？"我问。

"简单这么挂撤自然不容易盈利，"方总说，"所以在操作上不能只在一个合约上挂撤。这个一会儿我再结合套利交易来说吧。我先说高频交易的第三种模式吧。"

"第三种，统计套利。系统在市场上监控各类品种与合约的报价及成交数据，一旦触发历史统计中的不均衡值，就会迅速做出反应，在低估合约上买进，高估合约上卖出，这种交易的成交分布呈现不均衡性，有时候交易频率很高，有时候相当一段时间不触发交易。

如何触发高频率的交易呢？股指期货的跨期套利或者跨品种套利上，由于价格抖动厉害，导致价差抖动有更大的空间。这些空间可以作为高频统计套利的应用范围。

统计套利的做法有很多种，这里就说一种最容易理解的类型吧。

如图，IC 当月合约，下月合约以及它们之间的价差，都呈现锯齿状。

我们可以通过算法，计算出一定时间内价差的中轴 886，只要价差在 886 以上或者以下的时候，我们都可以以统计套利的思路频繁挂撤单，获得价差回归的收益。

具体的指令是，计算次活跃合约——IC1509 合约的盘口价差，与 IC1508 合约盘口价差的实时双边价差，与 886 进行对比，明显大于 886 一定点数或者明显低于 886 一定点数，就在 IC1509 买卖盘口上频繁报单，等待成交。成交一旦发生，去锁住 IC1508 合约（图 4-17）。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

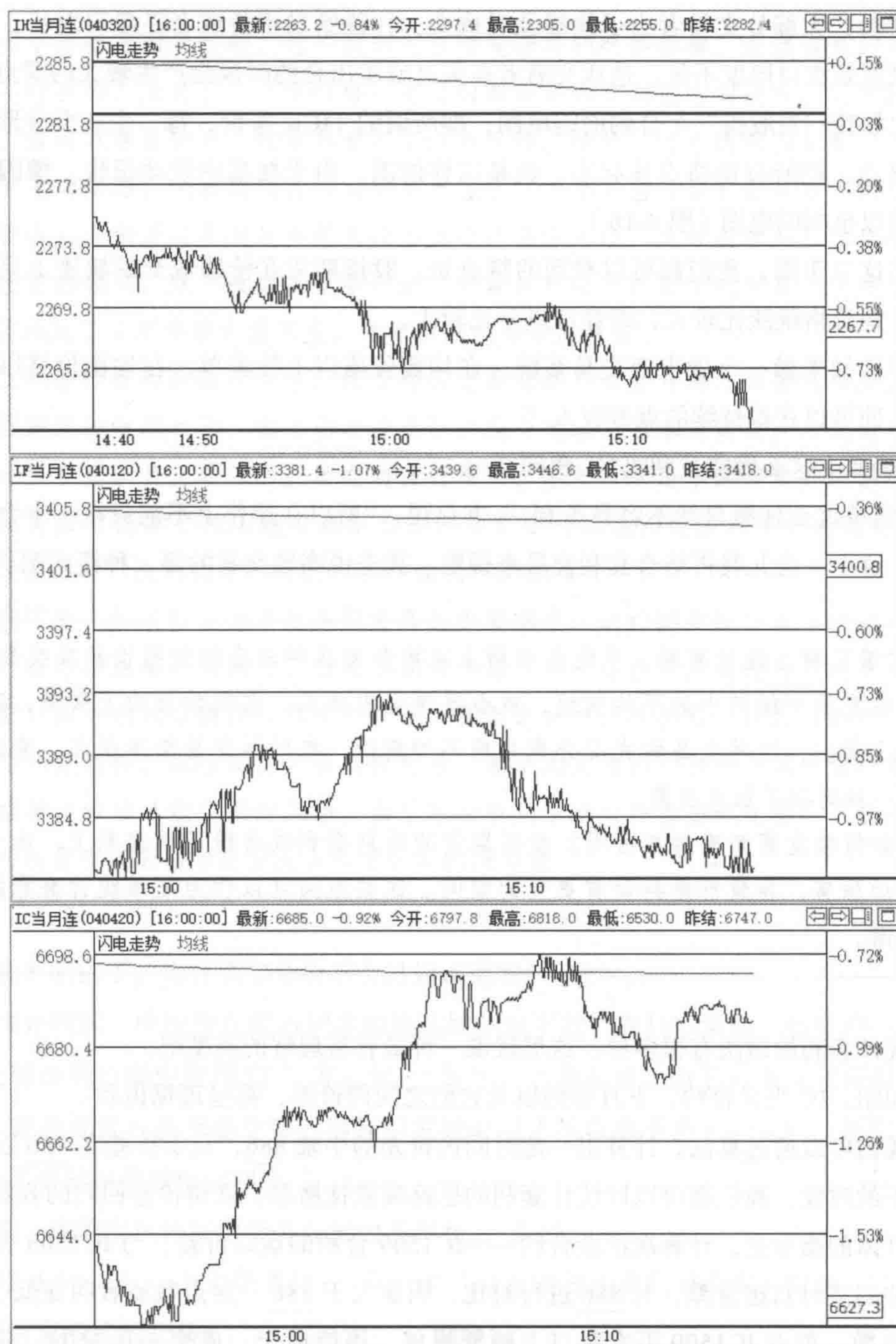


图 4-16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

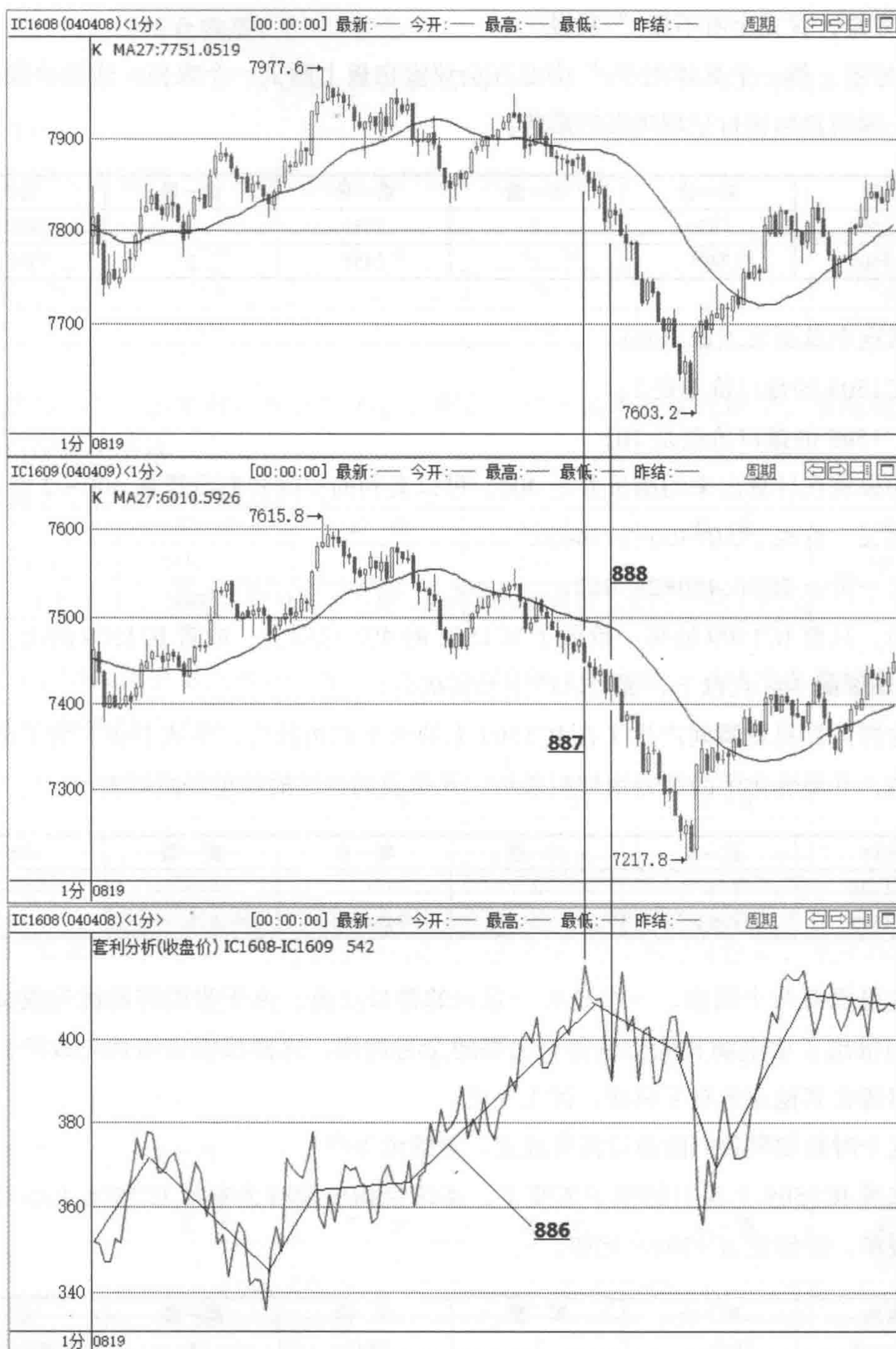


图 4-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“方总，我完全听不懂。”我说。

“好吧。举一个具体例子。”方总在会议室白板上画了一个表格，边画边说：“比如某一瞬间盘面报价呈现现在的形势。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	7445	1	7455	2	7448.2

从这个盘面可以看出来：

IC1508 的盘口价差是 1；

IC1509 的盘口价差是 10；

如果现在计算出来均衡价差是 400，可以套利的空间我们设置在 400 ± 2 点以上；

则买一价 ≤ 7850–400–2=7448；

卖一价 ≥ 7851–400+2=7452；

即，只要 IC1509 的买一价低于 IC1508 的 402 点以上，或者 IC1509 的卖一价高于 IC1508 的 398 点以下，都可以产生套利机会。

这样计算机就瞬间产生了在 IC1509 上的两个双边挂价，形成下表。为了清晰说明表达，凡是变化了的部分用加粗表示，凡是我们自己的挂单以阴影表示。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	**7445.2**	**2**	**7454.8**	**5**	7448.2

这里面有两个调整，一个是买一卖一的盘口挂价，由于我们需要优先成交，所以我们报出了比市场其他交易者更优惠的交易价格，这样根据价格优先政策，我们就可以排在其他竞争对手前面，优先成交。

这个时候如果我们的报价没有成交，则继续等待。

如果 IC1509 上我们的单子成交了，系统会相应及时去吃掉 IC1508 上的对应别人的报单，以锁住 IC1509。比如：

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	1	7851	5	**7850**
IC1509	7445.2	1	7454.8	5	**7445.2**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时我们的持仓就是：

IC1509 多单 1 手于 7445.2，IC1508 空单 1 手于 7850。价差为 404.8 高于可套利价差 402。

如果我们报单之后，别人也再次跟我们竞争，比如：

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	**7446**	**1**	**7454**	**1**	7448.2

这样别人的报单就拦在我们前面，我们的单子就不能优先成交。系统就会撤单再报更优惠的价格。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	**7446.2**	**2**	**7453.8**	**5**	7448.2

如果别人再报更优惠的价格，我们的单子就自动再撤，继续挡在他们前面，直到价格不值得操作为止。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	**7449.2**	**2**	**7453.8**	**5**	7448.2

这里 IC1508 的买一盘和 IC1509 的买一盘价差已经不足 402 点，低于我们可套利的范围，这个时候我们便不参与竞争性报单。

如果某个瞬间出现了别人在买卖盘已经足以优惠到我们可以直接成交的报价，系统会直接接单吃价。

比如出现这样的情形。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	5	7850.8
IC1509	**7453.6**	**1**	**7453.8**	**5**	7448.2

我们的程序瞬间吃完单子之后的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	2	7851	4	**7851**
IC1509	**7449.2**	**2**	**7453.8**	**5**	**7453.6**

这个时候我们持有 1 手 IC1509 空单，价格 7453.6；1 收 IC1508 多单，价格 7851。两合约价差为 397.4，低于可套利区间 398 点。

以上是 IC1508 不变化的情况下，在 IC1509 的各种变化，高频挂撤单会做出的反应。

事实上，IC1508 当然不会不变化，而且会高速变化。IC1509 会跟随 IC1508 进行迅速调整，以锁定套利空间。

例如 IC1508 的报单数量发生变化。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	**5**	7851	**11**	7850.8
IC1509	7446.2	2	7453.8	5	7448.2

则 IC1509 合约也得相应产生数量，或者资金量上，产生低于 IC1508 的数量。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7850	5	7851	**11**	7850.8
IC1509	7446.2	5	7453.8	**11**	7448.2

如果 IC1508 的买卖盘价格发生变化：

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	**7848**	5	7851	11	7850.8
IC1509	7446.2	5	7453.8	11	7448.2

则哪边变化，哪边的报单先撤，露出别人的单子。

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	**7848**	5	7851	11	7850.8
IC1509	**7443**	**1**	7453.8	11	7448.2

再挂上我们自己的单子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合约	买一价	买一量	卖一价	卖一量	现价
IC1508	7848	5	7851	11	7850.8
IC1509	**7443.2**	**5**	7453.8	11	7448.2

程序以此方式不停地在股指各个品种各个合约上高速报撤，搜罗在均衡价差以上的套利单和在均衡价差以下的套利单，形成利润的累积。

这下你懂了吗？”

“我要消化消化。”我说：“还有个问题，这里只说了开仓，没说平仓。平仓怎么平？”

“平仓的挂单过程跟开仓过程是类似的。”方总说道：“在程序里面会有一个持仓识别，有持仓的情况下优先平仓，平仓不够了就开仓。”

“我还想了解一下这种方式到底能有多少盈利。”我问。

“这取决于这种算法的竞争者有多少。”方总说道：“现在股指期货非主力合约的成交量在 10 万 ~ 20 万手，平均单手点差空间在 1000 元左右。每天有一半在远月交易中支付了点差成本，另一半收取了点差成本，即每天在这个交易行为发生的最大利润空间在 5000 万 ~ 1 亿元。由于要在近期活跃合约上锁定，以及手续费和市场冲击成本之类，可能会消耗掉一半的利润，那么这样的做法每天的实际收益空间在 2500 万 ~ 5000 万元。

也就是说，如果没有其他人做，只有我们以这套算法操作，则可能我们有这个利润空间。

但是如果我们有了一个竞争者，利润就要减少一半以上，因为相互的竞争导致了总体利润偏低。

如果有 N 个竞争者，远期的盘口价差就会大大缩小，直至没有套利空间。”

“那按现在的盘口情况，是不是可以理解为，现在这么做的程序还不多？”我问。

“是的，自然是不多的，”方总笑道，“现在中金所一天挂撤单要收取 1 元每笔的手续费，并且对挂撤单次数也有限制，现在这样的程序已经不能跑了。”

“如果没有这些限制，程序一天要挂撤单多少次呢？”我问。

“如果没有这些限制，主力合约一天跳动多少次，我们就需要挂撤多少次。”方总说：“那要几十万次上百万次的挂撤。因为之前挂撤单免费，挂撤多少次都无所谓，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要服务器撑得住不烧掉就行。现在显然是不行了。"

"那这其实就是做市商交易吗？"我问。

"其实不完全是。"方总说道："你仔细想一下，我们实际上是在非主力合约上是作为做市商身份出现的，即为市场提供双边报价。但是在主力合约上，我们就不是了。我们不但不是，还是市场流动性的消耗者。从这个意义上，这套高频算法只能算半个做市商。"

"明白了，那第四种高频交易呢？"我问。

"第四种，低延时交易。"方总说："这里的高频交易跟之前的概念有点不一样，不是指的高频次触发或者高频次申报、高频次成交，而是高频次传输。"

"高频次传输？"我不解道。

"现在的高频交易，有的算法对响应速度和频次要求极高。"方总解释道："举个例子，在上个月，中金所经常性事先无通知地限制 IC 做空，你还记得吗？"

"记得，印象深刻。"我点点头说。

"我一个朋友，程序上是进行 IC 和 IF 的统计套利。"方总回忆道："当时的情况是：

程序在某一瞬间触发了 IF 的多单和 IC 的空单。

程序服务器将 IF 的多头指令和 IC 的空头指令同时发送至交易所。

IF 瞬间成交，并形成持仓；IC 由于被中金所限制做空，所以单子没有申报成功，被中金所弹了回来。"

"啊？"我不禁惊讶道："那是不是后果很严重？"

"也不算特别严重吧。"方总说道："程序会检验持仓是否完整，检测到 IC 持仓为 0，马上重新申报交易。

程序扫描一次持仓并重新申报的时间耗时是 20 毫秒，算是比较快了。

由于再次申报再次被中金所弹回，所以程序出现了死循环：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

申报 IC 空单—扫描持仓—没有持仓—继续申报 IC 空单—再扫描持仓—……

每 20 毫秒进行一次这样的循环。

相当于每 1 秒循环 50 次。

服务器渐渐发烫，冒烟，烧起来了……

同时市场价格跳水，本来的套利交易变成了单边多头，最终人工平仓，亏损了几百万。

这个过程中出现的申报指令序列就是高频次申报。

懂了吗？”

“明白了。”我说：“估计程序员在写程序的时候怎么也没想到中金所会限制做空。”

“是的，程序化交易尤其是高频交易，代码要简单，简单才能跑得快，但是太简单了，也会不能覆盖市场上遇到的各种奇怪的问题。”方总说：“一位高频交易程序员是这样阐述的：高频交易非常辛苦，你要监测上百组子策略的运行情况，很多策略的寿命很短，你在它失效的时候没能及时发现的话，它会大量蚕食其他子策略的交易利润。中金所每修改一次交易细则，我们常常要花 80 ~ 100 小时连夜修改策略参数并测试，以符合新规则下的市场特点。”

“如果每天能有几百万几千万盈利的话，这样的努力倒也值得。”我想。

方总摇摇头道：“特别需要说明的是，因为高频交易系统对低延迟的敏感性，研发时需要投入大量的人力、物力，要高薪聘专业的计算机专家，花钱买昂贵的硬件，租用专门的微波通信线路。但这一切也不能保证你得到一个预想中的低延迟系统。整个系统的设计和开发是一个非常复杂的工程，而且交易系统对于准确性和稳定性要求极高，不够精密的话上线后会出现各种问题，根本无法使用。很多时候大规模的投入，换来的是一个残次品系统。非常非常多的公司因为搞不定技术问题而赔钱关门。”

这里有一个深远的问题是，高频交易是一个金融和计算机结合的产业，但同时精通这两者的人才是非常稀少的。金融人士主导的项目会缺乏对技术的判断能力，IT 人士主导又会对需求把握不清。在对性能不敏感的行业这可能不是太大问题，可以按照传统的甲方乙方方式解决，有问题慢慢扯皮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但在这个高竞争行业，没有太多时间可以用来浪费在扯皮上。投产的系统可能慢上几微秒就是废物，而那时往往会发现基本的设计就有问题，根本无力回天。这种超高难度的研发压力，其实才是高回报的来源。”

“我最想了解的是，高频交易对市场有利还是有害，交易所限制高频交易合理吗?”我问。

“在短期市场里，高频交易确实可能对市场产生一定冲击影响，”方总说道：“但是我仍然保持一贯的观点：一个程序、一个品种、一个人或者一个政策或者其他个别因素，是无法改变一个市场的长期格局的。市场格局有自己的运行规律。

高频交易极大地提升了人的行为能力，提高了市场交易效率，同时也有不公平交易的争议：高频交易属于交易中的奢侈品，只属于有高超技术、重金投入、资本雄厚的机构，而与散户无缘。

在现在股市动荡时期，对高频交易适当限制也是简化市场的一种方式，从监管角度看，做一些限制也完全合理。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公告频发

——大地震先兆

2015 年 8 月 28 日，星期五，多云

动荡的一周。上证指数跌破 3000 点。

终于到了周五，终于可以跟方总聊聊这周发生的事情了。

我先谈了这周套利的交易情况（图 4-18）。

“这周在大周期上仍然是亏损状态。先持有上周 885 空 IH 买 IC 的持仓，随后本周出现了连续三天暴跌，后面两天都为跌停板。我发现在单边走势的市场，一旦我们的套利方向出现了错误，在趋势行情里面都没有修正的机会，就可能带来巨额损失。

到了 889 处平仓并反手买 IH 空 IC，890、891、892 处加仓，这样能挽回一点损失，但是到了周五加仓部分又出现亏损。”

“那你这周实际操作情况怎么样？”方总问。

“这周我尝试了使用 3 分钟 K 线图做不同周期的对冲，在 3 分钟周期上，本周实际上应该大幅盈利，但是中间遇到了几次跌停板，单子下不进去，所以就停了下来。最终 3 分钟的周期仅把 15 分钟周期的亏损拉回来一半。”我说：“我发现我们几次大的亏损都是发生在大单边市里面。”

“我们在单边市里面是容易亏钱的。”方总说：“一方面是因为我们用于衡量强弱的尺在单边市里面无法再去起作用，另一方面单边市下各路资金纷纷逃命，强弱不但不能持续，更可能随机波动。在这些前提下，我们的系统就会失灵。所幸的是，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

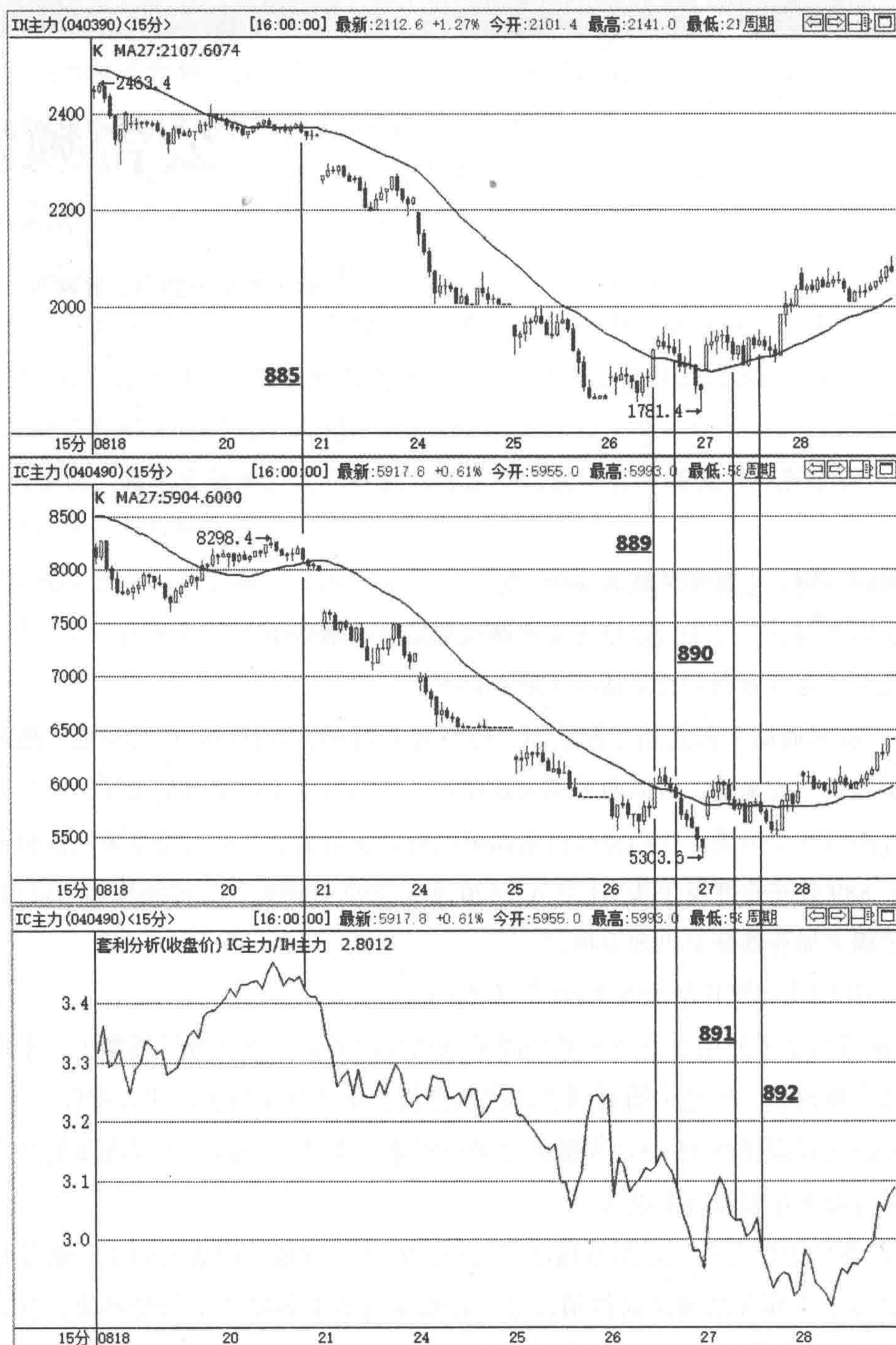


图 4-18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场单边市不会是常态，大部分时候市场还是处于波动运动之中，我们就有机会可以把握波段中的强弱变化。”

“这周中金所出了好几次公告，”我说，“方总，您怎么看这些政策？”

“你把这些公告打开。”方总说。

本周公告一

中金所实施股指期货系列措施抑制市场过度投机

2015 年 8 月 25 日

为抑制市场过度投机，防范和控制市场风险，促进股指期货市场规范平稳运行，中金所公布一系列股指期货管控措施。

一是分步提高股指期货各合约非套期保值持仓交易保证金标准。自 2015 年 8 月 26 日结算时起，将沪深 300 和上证 50 股指期货各合约的非套期保值持仓的交易保证金，由目前合约价值的 10% 提高到 12%，将中证 500 股指期货各合约的非套期保值持仓的买入持仓交易保证金，由目前合约价值的 10% 提高到 12%。自 2015 年 8 月 27 日结算时起，将沪深 300 和上证 50 股指期货各合约的非套期保值持仓的交易保证金进一步提高到合约价值的 15%，将中证 500 股指期货各合约的非套期保值持仓的买入持仓交易保证金进一步提高到 15%。自 2015 年 8 月 28 日结算时起，将沪深 300 和上证 50 股指期货各合约的非套期保值持仓的交易保证金再进一步提高到合约价值的 20%，将中证 500 股指期货各合约的非套期保值持仓的买入持仓交易保证金再进一步提高到 20%。

二是调整沪深 300、上证 50 和中证 500 股指期货日内开仓限制标准。自 2015 年 8 月 26 日起，将客户在单个股指期货产品、单日开仓交易量超过 600 手的认定为“日内开仓交易量较大”的异常交易行为，进一步加强异常交易行为管理。日内开仓交易量是指客户单日在单个产品所有合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易的开仓数量不受此限。

三是提高股指期货日内平仓手续费标准。自 2015 年 8 月 26 日起，将股指期货当日开仓又平仓的平仓交易手续费标准调整为按成交金额的万分之一点一五收取。

上述措施实施后，中金所将继续加强市场风险监测与交易行为监管，防范过度投机等非理性交易，确保市场规范平稳运行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"你觉得这个有什么问题吗？"方总问："其实按照中金所交易管理条例来说，遇到涨跌停板后尤其是连续涨跌停板之后，交易所都可以采取一定措施来控制市场风险的。"

"其实大家讨论最多的就是股指平仓手续费比以前高了五倍，这样股指还能做吗？"我问。

"长线不影响，短线各自衡量。"方总说。

"咦，你发现一个问题没？"方总说："第三点写法与前两点写法略有不同：第一点三个股指期货的政策各不相同，所以分别写；第二点三个股指期货的政策相同，但是都列出来了；偏偏第三点，只写了股指期货四个字，没有把三个股指期货品种列出来。"

"的确啊，但是这代表什么呢？"我问。

"留个悬念，你猜猜看？"方总道。

本周公告二

中金所对 164 名客户采取监管措施

2015 年 8 月 26 日

8 月 26 日，中国金融期货交易所（以下简称"中金所"）发布通知，对 152 名单日开仓量超过 600 手、13 名日内撤单次数达到 400 次、1 名自成交次数达到 5 次，共计 164 名（去除重复）客户采取限制开仓 1 个月的监管措施。

为抑制市场过度投机，防范和控制市场风险，促进股指期货市场规范运行，中金所于 8 月 25 日发布《关于股指期货异常交易监管标准及处理程序的通知》，进一步加强对股指期货市场异常交易行为的监管。上述客户在 8 月 26 日交易行为违反了通知的相关规定，中金所对其及时采取了监管措施。

中金所将继续坚持严格监管理念，认真履行自律监管职责，及时发现市场异动并采取坚决措施，对各类违规行为坚持发现一起查处一起，维护"三公"原则和市场的规范运行。

"这篇看看数据，"方总说道，"频繁交易的人还是不少的。政策出了之后还有 152 名交易者单日开仓超过 600 手，出政策之前频繁交易的人应该是非常之多。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本周公告三

中金所严控违法违规行为 敦促会员单位加强客户管理

2015 年 8 月 26 日

为切实防范与打击股指期货违法违规行为，严格落实抑制股指期货市场过度投机系列措施，中金所日前向全体会员单位发出了《关于加强客户管理等有关事项的通知》。通知要求会员单位进一步贯彻落实《关于防范期货配资业务风险的通知》等有关规定，全面加强客户管理。

近一个时期以来，伴随着股市的剧烈波动，社会上个别公司或个人借助“多空宝”“拍拍机”“股指期货吧”“股指期货俱乐部”等形式，从事违法违规交易活动，扰乱市场秩序，存在巨大风险隐患。中金所要求，会员单位作为市场中介机构，应切实履行好合规经营、落实监管、管理客户等职责，重点落实好四方面要求：一是严格禁止违规配资业务，会员单位应充分认识期货配资业务的风险及危害，不得以任何形式参与或为配资活动提供便利；二是严格落实金融期货投资者适当性制度要求，切实履行开户实名制审核义务，加强对可疑情况的审查和监管，不为从事配资业务的客户开立期货交易账户；三是加强客户账户管理和异常交易行为排查和监管，全面了解客户，严禁客户出借、转让账户；四是做好投资者教育和风险防范工作，加大宣传力度，向广大投资者明示配资及非法期货业务的危害和风险，增强投资者风险防范意识。

中金所有关负责人表示，中金所将按照证监会有关要求，全面加强对客户账户和市场异常交易行为的监管，并全面开展检查工作，如发现会员单位存在违法违规行为，将按照自律监管要求进行查处或移交监管部门依法查处。中金所将切实防范和打击各种违法违规行为，促进市场功能健康发挥。

“这篇没什么特别的，”方总说，“总的来说，公告本身其实不是重点，发公告是为了传达交易所控制市场风险的态度，无可厚非。”

“那什么是重点？”我问。

“你有没有发现最近公告措施发布的频率越来越高？”方总说：“这总让我有一种奇怪的感觉。就像看美国灾难片，仪器探测到地壳运动的频率越来越高，随后就出现一次大地震。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我想到一个问题。"我说："能不能另外再问个问题，耽误您一点时间。"

"没事，你问吧。"方总说。

"最近网上有个段子，说现在的股市交易，下午两点之前都是集合竞价，两点之后才是连续竞价。"我说："很多人都在讨论这个段子，方总觉得这个段子的说法对吗？"

"这应该是在说2015年7月之后的股指期货与之前发生的行情的波动时间的变化。

我们知道，中国的股票与期货的交易机制是有差异的。其中一个很大的差异就是，股票交易遵循T+1交易，即当天买入的股票，需要至少到下一个交易日才能卖出。而期货交易是T+0制度，即当天买卖的期货合约，在之后的任何时间都可以平仓。我见过最快的高频交易是股指期货在一秒钟时间内开平仓6个来回。

股票与期货的交易时间制度导致了在股市的不同时期，股票投资者的偏好是不一样的。

在市场窄幅盘整时期，股票投资者对于未来市场的波动期望值低，对于风险的敏感度也低，这个阶段，在上午买入股票还是在下午买入股票，对投资者来说差异不大，大部分人都是战略建仓的态度，上午买了股票，如果跌了，下午也不会想卖。这个阶段呈现的特点是交易量分布比较平均，大部分时间市场窄幅震荡。

在市场上涨阶段，投资者对于未来的期望值变高，对于收益的期望值逐渐增加，对于风险的预估值逐渐降低，即，不想漏掉行情，认为上涨概率很大，亏损概率很小。这个阶段市场也确实呈现价格在日内不断上涨的趋势。这个时候，在上午买股票还是下午买，差异就会明显不同。上午如果不买股票，下午可能就已经涨了一大截，反而不敢买了。这个阶段的特点就是上午成交量和波动性都同步放大，投资者都是争先恐后尽早交易。整体波动率上午会大于下午。

在市场下跌初期，投资者对市场转熊的认识不足，对牛市还抱有幻想。这个阶段在上午出现横盘或小幅下跌的时候，不能勾起大部分投资者的交易兴趣，但是到了下午，一旦市场止跌或者出现更大幅度下跌，都会引发投资者的抄底热情。这个阶段就会表现为下午交易量和波动性都大幅增加。不幸的是，由于市场已经转熊，抄底的投资者大都马上被套牢而不能平仓，而机构则可以利用手中筹码卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场下跌中后期，投资者对市场已经相当失望，连续暴跌大阴线已经让市场产生趋势预期，作为想抛售股票的投资者来说，一旦行情低开之后，就会慌不择路地进行卖出抛售，以寄希望为自己能够赶在别人前面提前跑路。而如果下午已经跌至深处或者跌停板的话，当天砍仓已经没有太多必要，说不定就砍在最低点了，所以不如等到下一个交易日。正所谓‘终于熬到收盘了，我的股票不再下跌了’，这个阶段呈现的特点是上午交易量与波动性较高，下午波动性仍然可能较高，但是成交量不如上午多。

在行情大幅下跌后止跌的时期，市场又会呈现新的变化，一方面行情暴跌使得普通投资者对于后市走势迷茫，交易兴趣下降。另一方面，是否抄底摊薄高位成本还是早日砍仓以防价格继续下跌损失扩大，在投资者的心中辗转纠结。这种不想交易但是又想交易的脆弱纠结心理，导致大家倾向于在上午市场中，不轻易下单。上午你买了股票，如果跌了，跑都跑不出来。如果涨了，可能也涨不了太多，随时准备出来。这个时候对于风险的担忧大于对市场盈利的期望。就会导致大家的短线思维习惯，即尽量倾向于下午临近收盘进行交易。这样在下午两点后买入股票，涨了的话，明天一天任何时候觉得反弹结束了就可以出来，跌了的话，明天一早也可以出来，损失不会太大。这样就导致了下午两点之后，交易量和波动幅度同步放大。

以上是对于中小投资者的心理分析。那么对于机构呢，市场主力呢？他们的想法一样吗？

在这一轮暴涨暴跌的行情中，机构相对于中小投资者而言，对行情的研判并没有本质差异。差异很大的市场，是属于宽幅震荡的市场，中小投资者追涨杀跌，机构抄底摸顶，通过洗盘、反技术等手段起到盘剥散户的目的。而在单边牛市行情中，机构与散户思路类似，都是看多的，但是机构为了让散户在更高的位置接盘，在行情拉升中绝不手软，一路买涨，所以在上涨过程中加强了与散户买股票的竞争效应，争先恐后。而在上涨行情末期，机构筹码较散户多很多，随时可以派发平仓，一单盘中出现不利走势，随时出场砸盘。而散户喜欢在牛市中换手，当天买入，第二天才卖出，遇到当天被套的情况就只能干瞪眼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单来说，机构交易量比较平均，遇到散户单量大的时候，机构相应会增加单量；散户单量小的时候，相应单量也会较小。所以从成交量分布来说与散户基本类似。所不同之处在于牛市末期机构有更灵活的操作机制，可以优先于散户出场；在牛市或熊市进行过程中，能够更果断、更凶猛地追涨杀跌。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指止步

——离别是为了新的重逢

2015 年 9 月 7 日，星期一，阴转多云

这一周特别漫长，也许是因为反法西斯战争胜利 70 周年纪念活动，周四、周五不用上班，再过两天周六、周日，让人已经对股指市场的影响模糊而陌生。

也许是身边有几位朋友去日本旅游购物了，也许是我们熟悉的一些盘手去环游世界去了。我们看着他们在朋友圈刷屏，洋溢着开心的笑容。

仿佛，这个小假期，所有人都遗忘了股指期货的存在。

但是我却静静地，对着这五个月来每天复盘的股指行情发呆。

9 月 28 日，中金所又出公告。

中金所进一步抑制股指期货市场过度投机

2015 年 8 月 28 日

中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）今日（28 日）宣布两项措施，上调股指期货各合约非套保持仓交易保证金，严格异常交易行为监管，进一步抑制股指期货市场过度投机。

此前，中金所于 2015 年 8 月 26 日采取股指期货一系列严格监管措施抑制市场过度投机，实施以来取得一定成效。为进一步巩固和加强监管效果，优化市场成交持仓结构，中金所经审慎评估决定，一是自 2015 年 8 月 31 日起，对沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货客户在单个产品、单日开仓交易量超过 100 手的认定为“日内开仓交易量较大”的异常交易行为。日内开仓交易量是指客户单日在单个产品所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易的开仓数量不受此限。二是自2015年8月31日结算时起，将沪深300、上证50、中证500股指期货各合约非套保持仓的交易保证金全部调整为合约价值的30%。

上述措施实施后，中金所将继续跟踪评估措施实施效果，视情况采取进一步措施，抑制市场过度投机，促进股指期货市场平稳健康运行。

正当市场为这条信息炸开了锅之后，没想到三天后，真正的地震来了。

中金所进一步加大市场管控　严格限制市场过度投机

2015年9月2日

今日（9月2日），中金所公布一系列股指期货严格管控措施，旨在进一步抑制市场过度投机，促进股指期货市场规范平稳运行。

近期，中金所采取包括调高交易保证金、提高手续费、调低日内开仓量限制标准等一系列严格管控措施。措施实施以来，股指期货成交量有所下降，但市场投机氛围仍然较重。为最大限度抑制市场过度投机，中金所经深入研究和论证，拟进一步收紧上述监管标准，出台相关新措施，维护市场交易秩序与平稳运行。

一是调整股指期货日内开仓限制标准。中金所决定，自2015年9月7日起，沪深300、上证50、中证500股指期货客户在单个产品、单日开仓交易量超过10手的构成“日内开仓交易量较大”的异常交易行为。日内开仓交易量是指客户单日在单个产品所有合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易的开仓数量不受此限。

二是提高股指期货各合约持仓交易保证金标准。为切实防范市场风险，通过降低资金杠杆抑制市场投机力量，自2015年9月7日结算时起，将沪深300、上证50和中证500股指期货各合约非套期保值持仓交易保证金标准由目前的30%提高至40%，将沪深300、上证50和中证500股指期货各合约套期保值持仓交易保证金标准由目前的10%提高至20%。

三是大幅提高股指期货平今仓手续费标准。为进一步抑制日内过度投机交易，结合当前市场状况，自2015年9月7日起，将股指期货当日开仓又平仓的平仓交易手续费标准，由目前按平仓成交金额的万分之一点一五收取，提高至按平仓成交金额的万分之二十三收取。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四是加强股指期货市场长期未交易账户管理。为严格落实投资者适当性制度，强化实际控制关系账户监管，中金所要求会员单位进一步加强客户管理。对于长期未交易的金融期货客户，会员单位应切实做好风险提示，加强验证与核查客户真实身份。自 2015 年 9 月 7 日起，长期未交易客户在参与金融期货交易之前，应知悉交易所现行交易规则及其实施细则，做出账户系本人使用，不出借、转让账户或将账户委托他人操作，合规参与交易等承诺，并将承诺书通过会员单位报送中金所后，方可参与金融期货交易。

上述措施实施后，中金所将继续加强市场风险监测与交易行为监管，抑制过度投机等非理性交易，实现市场规范平稳运行。

翻开三大股指期货从 2015 年 4 月 16 日以来的完整走势，我做了一个小统计。

为了还原股指期货真实的成交量（双边计算，）做了以下统计（见表 4-1）。

表 4-1 （单位：万手）

股指合约	IH 当月连续	IF 当月连续	IC 当月连续
2015 年以来最大日成交量	172	576	100
2015 年 7 月调控后最大日量	116	485	38
2015 年 8 月调控后最大日量	81	485	34
2015 年 8 月 25 日调控后最大日量	74	363	34
2015 年 8 月 31 日调控后最大日量	41	112	32
2015 年 9 月 7 日日量	3	7	2

一早遇到方总，我想，方总今天应该不会忙了吧。

我敲敲门，说道：“方总，有空吗？”

“进来吧，”方总笑道，“假期过得可好？有去哪里玩吗？”

“没有，都没出去。”我说：“最近负能量比较大，股指都这样了，方总，您还笑得出来啊？”

“呵呵，为什么不笑呢？”方总说：“难道要我哭吗？股指期货虽然几乎被关掉，但是毕竟它还在，没有真的关掉，成交量虽然小了很多，每天的 K 线图一根不少（图 4-19）。知足吧。

记得我跟你说过吗？政策也是行情的一部分。由于政策，现在做不了股指了，我们就当今天是周末，或者当今天是封停板，做不了交易，我们还有很多事情可以做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

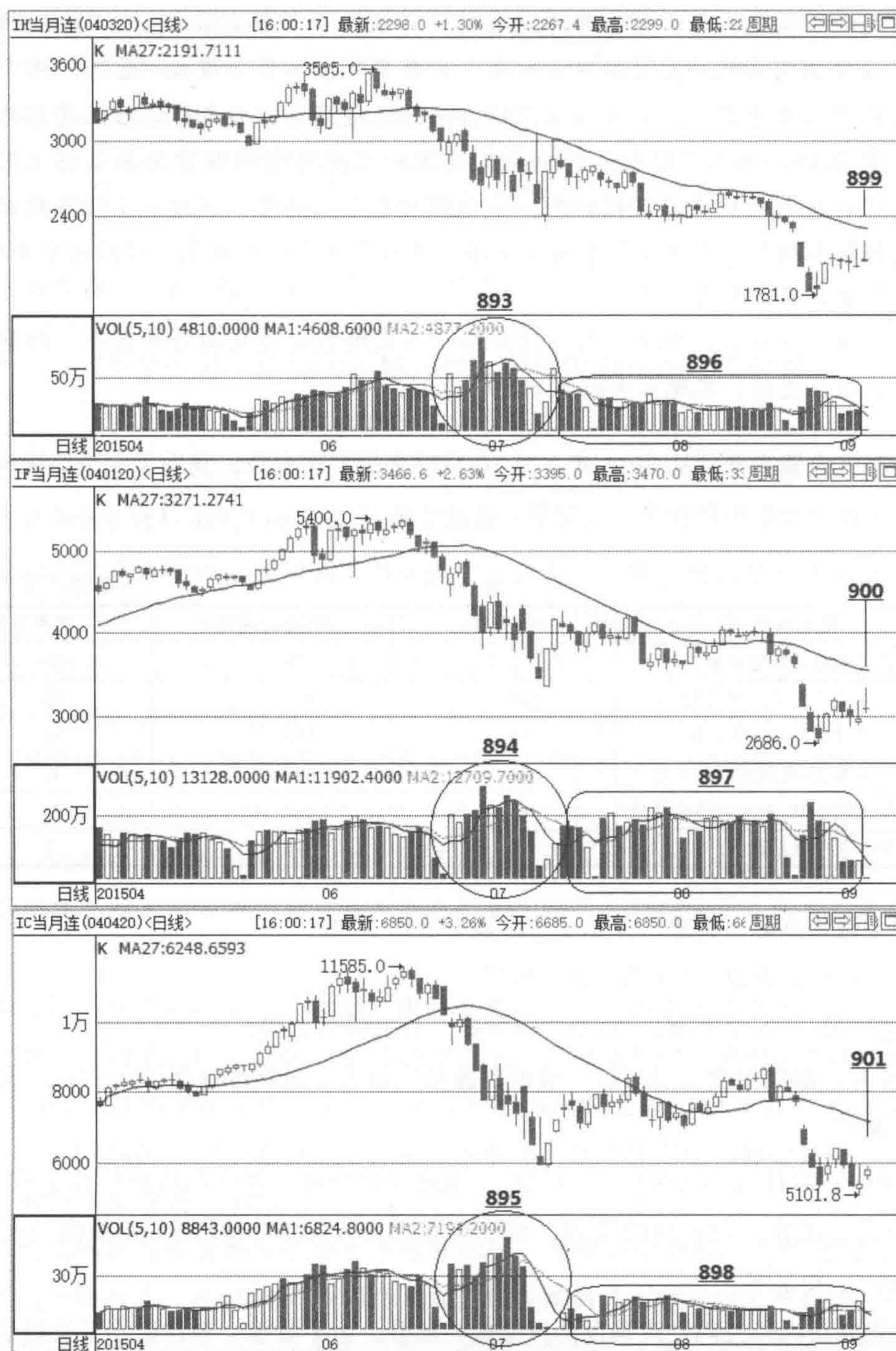


图 4-19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近我接触到不少股指的交易员，有人工炒单也有量化高频的，在今年上半年都从股指上赚了不少钱，7 月份之后，中金所经常性调整政策，使得他们的交易方法一再被打乱，做空被限、做多被限、套利被限、挂撤被限、超量被限、超仓被限……被限一个账户，换另一个账户还被限。本来稳定盈利，变成间歇性巨亏，再变成常规性巨亏，心态越来越不好，脾气越来越急躁，越急躁就越容易亏钱。

在这种忽上忽下的大行情里面，无论是游兵散勇，还是金融大鳄，都容易在纷乱中迷失，当时光逝去之后，蓦然回首，才知春去秋来，浮华落尽。

这个时候股指停下一段时间，对大家来说，何尝不是一种解脱呢？”

“但是，最近听说很多大牌私募，都在这波行情中亏损惨重，一夜回到解放前，”我说，“他们很多人久经沙场，只是因为最近一时大意，才亏损惨重，本来还有股指期货给他们以希望，现在股指期货停下了，他们连回本的希望都没有了。”

“你不是他们，怎么会知道他们怎么想的呢？”方总说：“你看过我写的《期货兵法》吧，我最想表达的不是告诉大家如何从市场赚钱，而是告诉大家：

生活，不是只有交易。

诚然，很多大佬亏损惨重，无力回本，但是现在，他们也终于可以卸下肩上的名誉负担，重新认识市场。

没有那么重的包袱，就可以有更多的时间陪伴家人，锻炼身体，看看市场以外的世界。未必不是好事。”

“上帝为你关上一扇门，必然给你打开一扇窗。”我不禁说道。

“不过门是给你走出去的，窗则未必，现在都住高层楼房，窗户打开了，你可不能往外走，危险得紧。”方总说道：“上帝是让你开开窗，透透新鲜空气，看看黄浦江的夜景而已。”

我呵呵笑了出来，心情好了很多。

“这次一系列的政策调整，股市也调整，期货也调整，都是说要控制市场投机。”我说：“方总，您觉得投机有错吗？”

“这次的政策打击和限制的都是所谓过度投机，”方总说，“投机是市场必要的，没有投机就没有市场流动性，也没有市场财富效应和群众效应，这些大家都懂。现在的问题是当投机的成分大到一定程度的时候，是不是会对非投机的市场产生伤害。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我明白了，股指有今天的局面都是因为投机过度。”我说。

“呵呵，你未必会明白，”方总笑道，“当然我也不一定明白。只是我是这么认为的，投机本身是一种市场选择。普遍存在于社会的各个环节，核心都是逐利。

可以这么看：

股指期权是股指期货的投机品，股指期货是现货指数的投机品，是股票的投机品，股票本身呢？

买股票的人大多是为了赚取价差，是投机。

买股票的人少部分是为了个股长期的分红，那他选这只股票不选其他股票，不是因为认为这只股票的可能比其他股票好吗？这不是投机吗？

发股票的企业为了在市场融资，为了套现利润，不是投机吗？

生产企业在选择经营方向的时候，选择利润高的业务做，不是投机吗？

贸易企业一边低价买进，一边高价卖出，不是投机吗？

农民今年第一年种玉米，第二年看到种大豆利润比玉米高，都去种大豆了，不是投机吗？

在我看来，投机就是一种趋利的选择。

亚当·斯密在《国富论》当中说得很清楚：当每个人都在为自己的利益努力的时候，社会的利益也就实现了。”

“但是从监管角度，是不是担心大家都去炒股指期货了，就没有人买股票了，没人给上市公司融资了，实体空心化了？”我问。

“股指期货仅仅是成交额大，但是存量资金来说，充其量也就1000亿元资金，跟股市几十万亿的市值，根本不是一个比例。”方总说：“就算大家觉得股指期货好做，都去做股指期货了，现货个股盘子轻了，聪明的投机者就又会来买个股，得到比股指期货更大的收益。市场总是会出现微妙的平衡，让资金往最适合的地方配置。”

“现在很多人担心资金都往金融上跑了，实体企业更加困难了。实体企业更加困难了，就更多资金涌向金融市场期望赚一波，或者赌一把。这难道不是事实吗？”我问。

“你不妨想想，大家都往金融上跑，最终金融市场交易的标的是不是越来越少？”方总说：“当市场好的标的越来越少的时候，剩余几个标的的价值就会大大提升，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些标的的价值大大提升，又能带动资金回流实体行业，创造出更多好的标的，这是一个循环过程。”

方总说：“直到今天，可能一大半的股民都还认为股市是没风险的，涨了赚点就跑，跌了趴下几年，总能解套的。

有句俗话叫无知者无畏。如果大家知道暴涨之后必然是暴跌，就不会在暴涨的时候那么疯狂地买，如果大家都不疯狂地买，市场就不会暴涨，这些监管对于配资的清理是合理的，那么多没有投资能力和风险意识的人，冲到市场里面玩高杠杆，肯定会对社会产生风险隐患。

在社会舆论上，也有很大问题，很多所谓知名的‘经济学家’，有庞大的粉丝群体，在发表言论的时候不负责任，信口胡说，逻辑混乱、数据瞎编、专业薄弱。有时候一句不负责任的言论就能激起全社会的情绪。股指期货变成今天这样的情况跟这几位阿姨阿婆关系也是不小。”

“到底什么样的人适合来金融市场投资呢？”我问。

“快乐的人。”方总说：“10 年前我觉得要金融博士、科班背景的人才适合做金融投资，后来我发现错了。我们做金融投资都应该为了赚钱吗？也不应该。金融是我们生活的一部分，我们了解金融信息，了解这个世界的格局变化；关注金融行情，捕捉盈利机会；参与金融投资，审视自己的弱点和能力……这些都应该是快乐、开心、放松的事情。

如果你一贫如洗，想要靠金融赌一把，刷信用卡再高杠杆配资；如果你沉溺于交易毫无建树，荒废学业、事业、专业；如果你亏了很多钱，需要卖房、卖车、离婚、弃子……你的心态糟糕透顶，这样的交易你能做得好吗？

我始终认为，如果金融市场的起伏盈亏已经严重影响了你的生活，这不是你该参与的市场。尽早收手，回头是岸。”

“那方总，您觉得股指期货还会回来吗？”我问。

“2015 年的金融市场跌宕起伏，乱象丛生。正因为如此，大乱才会有大治。”方总说：“指数已经止跌企稳，市场操纵已经被严厉惩处，场外配资已经被完全平仓，监管腐败正在严厉惩处……这一切都是好的迹象。

整个世界已经开始一次新的财富重组，我们想把金融的问题在国内解决，可是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国外呢？新加坡交易所大踏步地开展 A50 业务，CME 集团也在筹备上市以 A 股为标的的期货和期权产品……我们即使想刹住金融的车轮，历史的巨浪也会推着我们前进。

还有一个信息，这一个月机构申请股指编码的需求量已经超过过去一年机构申请量的总和。关于股指期货要不要放开，市场其实已经给了答案。”

我会心地点了点头。

回到座位上，新的一天的行情又开始闪烁了。

看见现在到了 9:15 分，我静静地下了 1 手 IC 多单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网友提问解答

1. **龙马精神**：股指期货如何做单能够在市场中赢取低风险套利收益？

答：这个问题贯穿全书。

2. **第7感觉**：指数走强时，期指却频现贴水现象，怎么理解这种情况呢？据此现象可否判断出是做多的或做空的依据呢？

答：指数代表现在的市场，期指代表现在所预期的未来市场。详见4月16日及之后的内容。

3. **老刘**：做股指期货是技术重要还是心理因素重要。

答：自然是都重要。只不过有了好的技术，就容易有好的心理。技术都不过硬，心里能踏实吗？

4. **SUS38QC**：为什么要上市股指期货？

答：详见4月9日的内容。

5. **- - Alpaca**：顺势而为真的有效吗？为什么每当我入场抓趋势的时候，趋势就戛然而止进入震荡？

答：分开来看。你把自己从市场里拿开，看看顺势而为是否有效。再把自己放进市场里看看，总结一下判断趋势成立的标准，以及进场时机有没有问题。

6. **Henry张衡**：股指期货根本起不到维稳现货市场的作用，难道其存在的目的就是套期保值与投机？还是我们的制度、市场扭曲了股指期货？又或者期货市场根本就没有这种属性？

答：详见全书内容。

7. **屈晓宁**：股指期货和股票融资融券最大的区别是什么？相比较融资融券，股指期货的优势和劣势是什么？

答：详见4月9日的内容。

8. **谢胜军**：对新手而言，设止盈止损时的盈亏比一定是盈高于亏，如2∶1或3∶1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吗？能不能倒过来盈少于亏，如0.5∶1？

答：可以，提高胜率到66%以上，使得最终能够盈利。

9. 云彩天空：在监管机构的干预之下，股指期货的涨跌是不是现货指数未来预期的真实反映？

答：详见5月29日之后的内容，尤其是7月7日的内容。

10. 道义自然：现在是牛市的调整还是熊市的开端？

答：详见6月19日的内容。

11. 云彩天空：一般来说，成熟市场制度下，股指期货可以对冲所持股票风险，起到稳定市场风险作用，但实际上有时股指期货却给现货市场带来更大的波动，原因何在？

答：详见5月15日的内容。

12. 云南旅行家：股指期货的交易代码是怎么取的？

答：详见4月9日的内容。

13. 云彩天空：从一定意义上讲，控制了股指期货是否就控制了股票指数？

答：机理上分析，股指期货有多空无限容量，“控制”理论上不太可能。

14. liyihui：股指期货是不是会有迷你约问世？

答：详见4月9日的内容。

15. liyihui：股票什么时候可以开T+0交易？

答：详见4月9日的内容。

16. 飞天神鼠：股指期货是否只做日内交易？

答：从持仓来看，每天至少有1/10的人在做隔夜交易，这同时也说明了确实大部分人在做日内短线交易。

17. 骐骥：股指期货的期指变化往往先于现货市场，是这样吗？

答：详见4月1日～4月9日的内容。

18. 流浪地混混：期货如何稳定盈利？

答：不断实践、研究、总结，让自己的认识离市场本质越近，就越容易做到稳定盈利。

19. 一统酱壶：对后期股市的看法？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：详见 4 月 9 日的内容。

20. 等待：股票与股指期货的关系，是前者引导后者还是后者引导前者？

答：详见 4 月 1 日 ~ 4 月 9 日的内容。

21. 无畏悲伤：期货与现货的区别及优势。

答：以指数来说，期货更灵活，现货容量大。详见 4 月 14 日的内容。

22. sea：股指期货做空和股市下跌有关系吗？

答：详见全书内容，尤其是 4 月 15 日的内容。

23. 华伦之雪：股指期货和上证指数有什么关系？

答：详见 4 月 10 日 ~ 4 月 16 日的内容。

24. 丰和稳健→翔起：个人投资者在进行股指期货高频日内交易时，交易量有限制吗？最大不能超过多少手？还有交易次数？

答：一直在变化，详见 7 月 17 日及之后的内容。

25. 蔡湘辉：做空沪指期货是如何引起股市暴跌的？

答：详见全书内容，尤其是 4 月 15 日的内容。

26. 蜜符：股市的融资融券与股指的相关性如何？

答：详见 4 月 9 日的内容。

27. A.Lian：三大期指之间套利，合理价差区间如何确定？

答：三大期指之间的价差 / 比价范围非常大，没有固定的合理区间，只能认为存在就是合理的。

28. 四方土：期指好处多多，都是机构寡头所有，散户呢？为何要设每个点 300 元，而不设每个点 3 元呢？让散户也能分享你所述的这么多作用！

答：详见 4 月 9 日的内容。

29. lime：股指期货跟现货指数的关系到底是谁决定谁？

答：详见 4 月 1 日 ~ 4 月 9 日的内容。

30. 人在江湖：股指期货对大盘的影响大还是大盘对股指期货的影响大？

答：详见 4 月 1 日 ~ 4 月 9 日的内容。

31. 轻松：期货交易每天也有开盘和收盘吗？

答：有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

32. 刘沛：股票指数和股指期货，谁是领先者？谁是跟随者？

答：详见 4 月 1 日～4 月 9 日的内容。

33. 丁杰：所持有的多头或空头头寸在交割日是怎么根据指数结算盈亏的？

答：现货指数最后两小时，每 6 秒取一次数据的算术平均价，为期货合约的交割价。

34. 丁杰：期指合约的当日开盘价是怎么产生的？

答：类似股票，提前 5 分钟开始集合竞价产生。关于集合竞价想要了解更多，参考拙著《期货策略（中）》。

35. 天亿投资：股指存在建仓价吗？

答：存在。

36. 天亿投资：交割日持仓交割比例大概有多少？

答：基本低于该合约持仓峰值的 10%。

37. INNER PEACE：请问期指和指数是如何关联的？能用一个简单的模型举例说明吗？

答：详见 4 月 1 日～4 月 9 日的内容。

38. 崔永利：股指最佳的杠杆比例和持仓比例是多少？

答：没有确定答案，稳定盈利的方法下可以放大杠杆；不稳定盈利的方法可以参考凯利赌徒模型；如果亏损的方法，最好不做。

39. 平凡：交易按时间周期做单合理吗？

答：这是一种常见思路。注意进出场规则统一。

40. 绿树火焰：股指期货有哪几种典型的套利模式？

答：详见全书内容，尤其是 5 月 11 日的内容。

41. 股指期货与股票现货是否存在无风险套利的交易模型？

答：详见全书内容，尤其是 4 月 16 日与 5 月 14 日的内容。

42. 王小丽：熔断机制对股指期货的利弊？

答：本书时间轴上未发生熔断相关内容，未涉及，如有兴趣可参考拙著《期货策略（上）》。

43. 爱如水：股指期货中可以实现程序化交易吗？

答：可以，详见 7 月 24 日与 7 月 31 日的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

44. **温雄**：在中国现阶段，股指期货套保对现货的缓冲作用大，还是股指期货带动现货下跌的力量大？

答：详见全书，尤其是4月16日之后的内容。

45. **刘燕均**：经常听到股指期货程序化交易量化对冲等，对于一个想要学习程序化交易的投资者来说，有什么书籍可以去学习？

答：学习程序化编程可以联系期货公司以及你在使用的软件商；学习程序化交易思维可参考拙著《炒股一定要懂股指期货》及本书7月24日及之后的内容。

46. **吾家有女初长成**：股指期货到底是对冲股票市场风险的工具还是助涨杀跌的工具？

答：详见全书内容，尤其是4月15日的内容。

47. **一心一意为将来**：股指期货下午收盘前走势对第二天开盘有指导作用吗？这个算最基本的问题吧？

答：长期统计概率在50%左右，即呈现随机指引特征。

48. **周天威**：俗话说股市有风险，入市须谨慎。作为投资者，需要具备什么样的条件才适合炒股呢？

答：有风险承受能力，有对市场的足够的认识。

49. **周天威**：炒股为什么一定要懂股指期货？

答：懂股指期货能够让炒股的时候形成风险思维。详见拙著《炒股一定要懂股指期货》及本书全部内容。

50. **Mayycake**：为什么要打击高频交易？

答：详见8月14日与8月21日的内容。

51. **周天威**：股指期货的作用是什么？

答：详见4月1日～4月16日的内容。

52. **周天威**：股指期货对市场到底有什么影响呢？

答：详见本书全部内容。

53. **跋山涉水**：为什么股市危机主要在指责IC，而非IH和IF？

答：详见7月8日的内容。

54. **王力宏后援会**：股指期货涨停是什么意思？股市涨停是由什么决定的呢？

答：股指期货每天限制波动幅度为±10%，达到这个幅度就不能超出了。股市一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

般不会涨停，总有股票停牌或者其他原因到不了 10%。

55. 笨鸟当家：股指期货与现货的配比原则如何制定？是否必须等价？

答：详见 4 月 14 日的内容。

56. 笨鸟当家：与指数型 ETF 的配比、与单一或组合股票的配比，原则相同吗？不是的话，差异在哪里？个人投资者如何制定配比或者优化配比方式？

答：详见 4 月 14 日的内容。

57. 福安正品：请教股指期货跨合约的差价升贴水的解释。

答：详见 4 月 16 日及之后的内容。

58. THELR：我想问下在期货市场里，是机构能控制的资金多还是散户控制的资金多？在股市里呢？

答：机构与散户比较难以定义，很多机构已将资金分仓。从期货开户来看，法人账户占比不足 5%，但是保证金规模约占市场一半。

59. 大眼青年：如何见微知著判断趋势？

答：详见全书内容，尤其是 4 月 1 日 ~ 4 月 9 日的内容。

60. afawe23re：股指期货的初学者看什么书比较好？最好是用大白话写的。

答：本书以及《炒股一定要懂股指期货》等。

61. 汇金：股指期货门槛为什么那么高？

答：详见 4 月 9 日的内容。

62. 汇金：股指期货开盘早于股市 15 分钟，收盘又晚 15 分钟，为什么多 30 分钟？

答：详见 4 月 9 日的内容。

63. 大愚：在少数交易日，为什么会出现股指期货（IH、IF、IC）和上证指数的严重背离情况，譬如 20150720，上证指数强势震荡，但是股指期货是震荡下行？

答：代表期货与现货交易预期发生了分歧，并且离交割时间越远，越不受现货约束。

64. zhanglu@51bxg.com：小编小编，我想请问股指期货的交易和交割对股价到底是如何产生影响的？

答：详见全书内容，尤其是 4 月 1 日 ~ 4 月 9 日的内容。

65. 小 Z：前阵子国家队救市禁止开设股指期货空单，专家表示这让市场缺乏了流动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性从而引起股市进一步走弱，这其中到底是怎么回事呢？

答：详见5月29日及之后的内容。

66. 杨志勇：请问老师，如何踏准股指期货日内交易的节奏，使用不同的周期确定日内方向建仓？

答：详见全书内容，尤其4月1日～4月9日的内容以及8月14日的内容。

67. 舒鑫：怎么开展股指期货的研究？怎样快速成长？

答：微处着手，积极复盘，详细可参考4月1日～4月8日的内容。

68. 39加39：为什么我总感觉市场主力在盯着我做，我一买就跌，一卖就涨？

答：做模拟单验证一下是否仍然如此。模拟单是市场主力看不到的。

69. 清风751：股指期货是股票还是期货？

答：期货，详见4月9日的内容。

70. 第7感觉：股指期货的本质是什么？它和融券有区别吗？

答：股指期货的本质是期货，详见4月9日的内容。

71. 云彩天空：股指期货升贴水是通过什么方面影响现货指数的？股指期货升贴水对现货交易有何影响？

答：详见4月16日及之后的内容。

72. 小寒：股指期货的新品种上市有什么投资机会？

答：详见4月9日的内容。

73. 无一尘：股指期货的成分股是怎么选出来的？

答：股指期货没有成分股，股指期货对应的现货指数才有。详见4月10日的内容。

74. 想找个期货妹妹：为什么以前做得很牛的大户在这次股市危机中损失惨重？他们看不出行情转折了吗？

答：详见5月29日及之后的内容。

75. 老不死250：什么叫套保的相关系数？

答：详见4月13日的内容。

76. io：什么是“恶意做空”“善意做空”？

答：详见7月6日的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

77. louis85：我股票下跌的时候应该卖掉股票还是应该做空股指期货？

答：详见4月14日的内容。

78. 善败者不亡：股票配资能够提高收益吗？

答：详见5月22日的内容。

79. 开仓后永不加仓：不加仓收益上不去，但是每次一加仓就亏损，是为什么？

答：详见5月13日的内容。

80. 顺天顺水：IC的波动为什么比IH和IF都要大？

答：详见4月15日的内容。

81. 中粮团队：商品期货与股指期货的交易有什么不同？

答：详见拙著《期货策略（中）》。

82. 带头大割：交易上散户与机构相比，有什么优势？

答：详见4月9日的内容。

83. 信服的墨阳：三个股指期货对应的成分股有什么特点？有什么投资机会？

答：详见4月13日的内容。

84. Freedong：个股大面积停牌能否阻止股市继续下跌？

答：详见7月9日的内容。

85. 周天威：炒股指期货有什么具体要求？

答：详见本书所有内容。

86. gbo009：为什么禁止做空股指还会跌停？

答：详见7月7日的内容。

87. 夜行无香：股指期货市场个人投资者与机构投资者的比例是多少？

答：详见7月8日的内容。

88. 千坤：股指期货的升贴水由什么决定？

答：详见7月8日的内容。

89. 周天威：股指期货它的涨跌有什么影响呢？

答：详见本书全部内容。

90. 空二手：怎么分析能提前找出市场的顶和底？

答：详见4月15日的内容与7月9日的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

91. 老狗：在股市一年多少的收益率是正常的？

答：详见 6 月 12 日的内容。

92. 远方 88：如何在股指期货的交易中快速进步？

答：读完本书，然后开始实践、复盘、总结、再实践。

93. 云彩天空：为何在现有的市场下，股指期货可以做空且 T+0，股票交易为何不可呢？

答：融券有一定的做空功能，其他详见 4 月 15 日的内容。

94. male：赚了一大笔就离开市场是不是能保住利润？

答：能。但是之后大行情出现的时候，要忍得住不再扑进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐阅读

序号	书号	书名	作者	定价
1	30250	江恩华尔街45年（珍藏版）	（美）威廉 D. 江恩	36.00
2	30248	如何从商品期货贸易中获利（珍藏版）	（美）威廉 D. 江恩	58.00
3	30247	漫步华尔街（原书第9版）（珍藏版）	（美）伯顿 G. 马尔基尔	48.00
4	30244	股市晴雨表（珍藏版）	（美）威廉・彼得・汉密尔顿	38.00
5	30251	以交易为生（珍藏版）	（美）亚历山大・埃尔德	36.00
6	30246	专业投机原理（珍藏版）	（美）维克托・斯波朗迪	68.00
7	30242	与天为敌：风险探索传奇（珍藏版）	（美）彼得 L. 伯恩斯坦	45.00
8	30243	投机与骗局（珍藏版）	（美）马丁 S. 弗里德森	36.00
9	30245	客户的游艇在哪里（珍藏版）	（美）小弗雷德・施韦德	25.00
10	30249	彼得・林奇的成功投资（珍藏版）	（美）彼得・林奇	38.00
11	30252	战胜华尔街（珍藏版）	（美）彼得・林奇	48.00
12	30604	投资新革命（珍藏版）	（美）彼得 L. 伯恩斯坦	36.00
13	30632	投资者的未来（珍藏版）	（美）杰里米 J.西格尔	42.00
14	30633	超级金钱（珍藏版）	（美）亚当・史密斯	36.00
15	30630	华尔街50年（珍藏版）	（美）亨利・克卢斯	38.00
16	30631	短线交易秘诀（珍藏版）	（美）拉里・威廉斯	38.00
17	30629	股市心理博弈（原书第2版）（珍藏版）	（美）约翰・迈吉	58.00
18	30835	赢得输家的游戏（原书第5版）	（美）查尔斯 D.埃利斯	36.00
19	30978	恐慌与机会	（美）史蒂芬・韦恩斯	36.00
20	30606	股市趋势技术分析（原书第9版）（珍藏版）	（美）罗伯特 D. 爱德华兹	78.00
21	31016	艾略特波浪理论：市场行为的关键（珍藏版）	（美）小罗伯特 R. 普莱切特	38.00
22	31377	解读华尔街（原书第5版）	（美）杰弗里 B. 利特尔	48.00
23	30635	蜡烛图方法：从入门到精通（珍藏版）	（美）斯蒂芬 W. 比加洛	32.00
24	29194	期权投资策略（原书第4版）	（美）劳伦斯 G. 麦克米伦	128.00
25	30628	通向财务自由之路（珍藏版）	（美） 范 K. 撒普	48.00
26	32473	向最伟大的股票作手学习	（美）约翰・波伊克	36.00
27	32872	向格雷厄姆学思考，向巴菲特学投资	（美）劳伦斯 A. 坎宁安	38.00
28	33175	艾略特名著集（珍藏版）	（美）小罗伯特 R. 普莱切特	32.00
29	35212	技术分析（原书第4版）	（美）马丁 J. 普林格	65.00
30	28405	彼得・林奇教你理财	（美）彼得・林奇	36.00
31	29374	笑傲股市（原书第4版）	（美）威廉・欧奈尔	58.00
32	30024	安东尼・波顿的成功投资	（英）安东尼・波顿	28.00
33	35411	日本蜡烛图技术新解	（美）史蒂夫・尼森	38.00
34	35651	麦克米伦谈期权（珍藏版）	（美）劳伦斯 G. 麦克米伦	80.00
35	35883	股市长线法宝（原书第4版）（珍藏版）	（美）杰里米 J. 西格尔	48.00
36	37812	漫步华尔街（原书第10版）	（美）伯顿 G. 马尔基尔	56.00
37	38436	约翰・聂夫的成功投资（珍藏版）	（美）约翰・聂夫	39.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

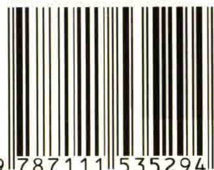
推荐阅读

序号	书号	书名	作者	定价
38	38520	经典技术分析（上册）	（美）小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00
39	38519	经典技术分析（下册）	（美）小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00
40	38433	在股市大崩溃前抛出的人：巴鲁克自传（珍藏版）	（美）伯纳德·巴鲁克	56.00
41	38839	投资思想史	（美）马克·鲁宾斯坦	59.00
42	41880	超级强势股：如何投资小盘价值成长股	（美）肯尼思 L. 费雪	39.00
43	39516	股市获利倍增术（珍藏版）	（美）杰森·凯利	39.00
44	40302	投资交易心理分析	（美）布雷特 N. 斯蒂恩博格	59.00
45	40430	短线交易秘诀（原书第2版）	（美）拉里·威廉斯	49.00
46	41001	有效资产管理	（美） 威廉 J. 伯恩斯坦	39.00
47	38073	股票大作手利弗莫尔回忆录	（美）埃德温·勒菲弗	39.80
48	38542	股票大作手利弗莫尔谈如何操盘	（美）杰西 L. 利弗莫尔	25.00
49	41474	逆向投资策略	（美）大卫·德雷曼	59.00
50	42022	外汇交易的10堂必修课	（美）贾里德 F. 马丁内斯	39.00
51	41935	对冲基金奇才：常胜交易员的秘籍	（美）杰克·施瓦格	80.00
52	42615	股票投资的24堂必修课	（美）威廉·欧奈尔	35.00
53	42750	投资在第二个失去的十年	（美）马丁 J. 普林格	49.00
54	44059	期权入门与精通（原书第2版）	（美）爱德华·奥姆斯特德	49.00
55	43956	以交易为生II：卖出的艺术	（美）亚历山大·埃尔德	55.00
56	43501	投资心理学（原书第5版）	（美）约翰 R. 诺夫辛格	49.00
57	44062	马丁·惠特曼的价值投资方法：回归基本面	（美）马丁·惠特曼	49.00
58	44156	巴菲特的投资组合（珍藏版）	（美）罗伯特·哈格斯特朗	35.00
59	44711	黄金屋：宏观对冲基金顶尖交易者的掘金之道	（美）史蒂文·卓布尼	59.00
60	45046	蜡烛图精解（原书第3版）	（美）格里高里·莫里斯、 赖安·里奇菲尔德	60.00
61	45030	投资策略实战分析	（美） 詹姆斯·奥肖内西	129.00
62	44995	走进我的交易室	（美）亚历山大·埃尔德	55.00
63	46567	证券混沌操作法	（美）比尔·威廉斯、贾丝廷· 格雷戈里-威廉斯	49.00
64	47508	驾驭交易（原书第2版）	（美）约翰 F. 卡特	75.00
65	47906	赢得输家的游戏	（美）查尔斯·埃利斯	45.00
66	48513	简易期权	（美）盖伊·科恩	59.00
67	48693	跨市场交易策略	（美）约翰 J. 墨菲	49.00
68	48840	股市长线法宝	（美）杰里米 J. 西格尔	59.00
69	49259	实证技术分析	（美）戴维·阿伦森	75.00
70	49716	金融怪杰：华尔街的顶级交易员	（美）杰克D. 施瓦格	59.00
71	49893	现代证券分析	（美）马丁 J.惠特曼、 费尔南多·迪兹	80.00
72	52433	缺口技术分析：让缺口变为股票的盈利	（美）朱丽叶 R.达尔奎斯特、 小理查德 J.鲍尔	59.00
73	52601	技术分析（原书第5版）	（美）马丁 J.普林格	100.00
	13303	巴菲特致股东的信	（美）沃伦·巴菲特	38.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投稿热线：(010) 88379007
客服热线：(010) 68995261 88361066
购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

华章网站：www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com
数字阅读：www.hzmedia.com.cn



上架指导：经济热点/股票/期货
ISBN 978-7-111-53529-4
定价：59.00元